

جامعة اليرموك

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

قسم الإدارة العامة

رسالة ماجستير بعنوان

أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (1968-2012)

The Impact of Using a Mixture of Governmental Monetary and Fiscal Policies on Public Budget Deficit In Jordan During The Period of (1968-2012)

إعداد

رغد "محمد أيمن" توفيق خصاونة

2011370042

إشراف

الأستاذ علي حسين مقابلة

الدكتور زياد محمد زريقات

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الإدارة العامة

تموز-2014

أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (1968-2012)

The Impact of Using a Mixture of Governmental Monetary and Fiscal Policies on Public Budget Deficit in Jordan during the Period of (1968-2012)

إعداد

رغد "محمد أيمن" توفيق خصاونة

بكالوريوس في اللغة الإنجليزية للأغراض الخاصة --لغويات- جامعة العلوم والتكنولوجيا الاردنية-إربد – الأردن لعام 2007

قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في تخصص الإدارة العامة.
جامعة اليرموك-إربد- الأردن

قرار لجنة المناقشة

الاستاذ الدكتور علي حسين المقابلة.................................. مشرفاً رئيساً

الدكتور زياد محمد زريقات.................................. مشرفاً مشاركاً

الدكتور علي المستريحي.................................. عضوا

الدكتور محمد غرايبة.................................. عضوا

تاريخ المناقشة:

2014/7/24

بِسْــمِ ٱللَّهِ ٱلرَّحْمَٰنِ ٱلرَّحِيمِ

وَقُل رَّبِّ زِدْنِي عِلْمًا

صدق الله العظيم

الإهداء

إلى من رباني صغيرة ورعاني كبيرة وأعطاني من جنى يديه......... والدي الحبيب - رعاه الله -

إلى صاحبة القلب الكبير والحنان الدافىء والإرادة التي لا تلين.........

والدتي الغالية – رعاها الله –

إلى أعز صديق اختاره لي القدر لأكمل معه طريقي............. زوجي - حفظه الله -

إلى من تحملن معي الكثير لإتمام عملي .... أخواتي الغاليات - حفظهن الله -

إلى قرة عيني الذي أفديه بروحي .... أخي الوحيد - حفظه الله -

إلى كل من ساهم في إتمام ودعم هذه الرسالة تقديرا وعرفانا لجهودهم.......

إلى البلد التي ولدت وترعرعت فيها ....

إلى كل طالب علم ....

أهدي عملي المتواضع...........

الباحثة

رغد خصاونة

الشكر والتقدير

عندما يكون للشكر معنى وللثناء فائدة

عندما يكون الجهد مميزاً والعطاء فعالاً

تسمو النفس وتبدع

ومن هنا أتقدم بخالص شكري وتقديري إلى الذين لم يتركاني ثانية، إلى اللذين شجعاني للحصول على درجة الماجستير، وبثا وغرسا في نفسي الإصرار والمواظبة للحصول على درجة الدكتوراه مستقبلاً.

وأتقدم بالشكر إلى زوجي الذي دعمني نفسيا ومعنويا لإتمام ما كنت قد بدأت به، وعدم الإستسلام لحين تحقيق أهدافي.

وأتقدم بالشكر والتقدير لمشرفي الأستاذ الدكتور علي المستريحي و الدكتور الفاضل زياد زريقات اللذان لم يتواناى دقيقة في إثراء هذا العمل ليظهر بالشكل المميز الذي ظهر فيه.

ولا يفوتني أنْ أتوجه بعميق الشكر والامتنان لكل من الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الدكتور علي المستريحي/قسم الإدارة العامة/ والدكتور محمد غرايبة /قسم العلوم المالية والمصرفية/ لتفضلهم بمناقشة هذا العمل وإثرائه.

الباحثة

رغد خصاونة

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

ملخص الدراسة

خصاونة، رغد، أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة (1968-2012)، رسالة ماجستير بجامعة اليرموك، 2014

إشراف: أ.د علي حسين مقابلة

د. زياد زريقات

هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء أثر استخدام مزيج السياسة المالية والنقدية الحكومية على العجز في الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة ما بين (1968–2012)، باستخدام الأدوات الرئيسة للسياسة المالية الحكومية والنقدية، كالإنفاق الحكومي والضرائب وعرض النقد مع الأخذ بعين الاعتبار بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية كالنمو الاقتصادي، والنمو في عدد السكان، وهي متغيرات قد تؤثر بمستويات عجز الموازنة العامة لأثرها المباشر في حجم الإنفاق الحكومي.

ولتحقيق أهداف الدراسة تمّ استخدام ثلاثة نماذج قياسية، أولاً: نموذج السياسة النقدية الحكومية، ثانياً: نموذج السياسة المالية الحكومية، ثالثاً: نموذج السياسة النقدية والمالية الحكومية، وتمّ تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Square) لاستقرار بيانات السلاسل الزمنية بعد اختبارها باستخدام اختبار ديكي فولر (Dickey–Fuller).

أظهرت نتائج الدراسة أنَ السياسة النقدية التوسعية كان لها أثر إيجابي في تخفيض عجز الموازنة العامة، عن طريق زيادة عرض النقد وتخقيض اسعار الفؤائد الذي يؤدي بدوره الى تخفيض تكاليف تمويل عجز الموازنة، والذي يؤثر على مستويات أسعار الفائدة في السوق النقدي، الأمر الذي يؤثر بدوره على حجم تكاليف تمويل الحكومة للعجز كإصدار الدولة لأذونات الخزينة.

أما السياسة المالية فقد دلّت النتائج إلى استخدام سياسة مالية انكماشية بتخفيض الانفاق الحكومي، في حين لم تظهر الدراسة أي أثر واضح للسياسة الضريبية في تخفيض العجز، وهو ما قد يعزى إلى عدم فعالية سياسات التحصيل الضريبي في المملكة.

توصي الدراسة بضرورة استخدام سياسة مالية انكماشية عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي، وتفعيل إجراءات التحصيل الضريبي، واستخدام سياسة نقدية توسعية لخفض تكاليف تمويل العجز وعدم تراكم الدين.

كلمات مفتاحية: السياسة النقدية، السياسة المالية، عجز الموازنة، عرض النقد، التدفقات الرأسمالية الخارجية، الإنفاق الحكومي، النمو الاقتصادي، الضرائب، معدل الفائدة.

Abstract

Khasawneh, Raghad, The Impact of Using a Mixture of Governmental Monetary & Fiscal Policies on Public Budget Deficit In Jordan During The Period of (1968-2012), Master Thesis in Yarmouk University, 2014

Professor. Ali Husein Maqableh

Supervisor: Dr. Ziad Zuraiqat

This study aims to investigate the impact of the Mixture of Governmental Monetary and Fiscal Policies on Public Budget Deficit in Jordan during the Period of (1968-2012), using the main tools of Governmental fiscal & monetary policies, such as: government expenditures, taxes and money supply, taking into account the impact of macroeconomic variables such as economic growth, and growth in population, that may influence the levels of budget deficit.

To achieve the objectives of this study, three standard models were used, First: governmental monetary policy model, second: governmental fiscal policy model, third: governmental monetary and fiscal policies model, using the Ordinary Least Squares method (OLS) as a perfect method for stationary time series data for which we used Dickey-Fuller Model to test the stability of the time-series data.

The results of this study showed that the expansionary monetary policies had a positive impact on reducing the budget deficit, by increasing the money supply, reducing levels of interest rates in the money market, and consequently, reducing the costs of financing budget deficit, through the issuance of treasury bills (T-bills).

With respect to the fiscal policy, the results suggested that the use of contractionary fiscal policy had reduced the government expenditure, However, the study shows no impact of tax policies on the budget deficit which may be attributed to the inefficiency of tax collection procedures followed by Jordan government.

The study recommended the necessity for using a contractionary fiscal policy to reduce government spending, and activate tax collection procedures, with the use of expansionary monetary policy to reduce the cost of financing the deficit.

Keywords: Monetary policy, Fiscal Policy, Budget Deficit, Money Supply, OutFlow, Government Expenditures, Economic Growth, Taxes, Interest Rate.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 مقدمة

حظيت قضايا التنمية الاقتصادية والاجتماعية باهتمام كافة الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، لما لذلك من أثر واضح في تحقيق الرفاه الاقتصادي والاجتماعي لمجتمعات تلك الدول. وبالرغم من الجهود الكبيرة التي بذلتها الحكومة الأردنية في دفع عجلة النمو الاقتصادي، إلاّ أنَ هناك فجوة واضحة بينها وبين الدول المتقدمة. ويعود ذلك إلى شح الموارد الاقتصادية وسوء استغلال ما هو متاح منها (طراد وعباد، 2004).

وبالرغم من ذلك، شرع الأردن مبكراً في وضع خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتبني العديد من السياسات المالية والنقدية بهدف تحريك عجلة النمو الاقتصادي، وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي، والمحافظة على استقرار أسعار الصرف، وبشكل يساهم في معالجة مشاكل الفقر والبطالة وتزايد معدلات التضخم (الشرع وآخرون، 1994). إلاّ أنّ تطبيق تلك السياسات ساهم في تزايد عجز الموازنة العامة للدولة الأردنية، وتزايد حجم المديونية الخارجية والداخلية إلى مستويات لم يعد الإقتصاد الأردني قادراً على الوفاء بخدمات الدين لا الدين نفسه.

وعليه، تعدُ المديونية والعجز في الموازنة العامة، وانعكاساتها السلبية على المستوى الاقتصادي والاجتماعي من أخطر المشاكل التي تواجه الاقتصاد الأردني لتحمل الدولة الأردنية الأعباء المالية لمواجهة هذا العجز، والذي هو بالأساس نتاج تراكمي لتطبيق سياسات اقتصادية حكومية غير موفقة عبر العقود الزمنية والتي لم تتلائم مع واقع الإقتصاد الأردني. وهو ما أدى إلى تراجع فعالية السياسات المالية والنقدية المستخدمة وارتفاع تكاليف تطبيقها، فالأزمات المالية والسياسية التي يشهدها العالم والتي كان آخرها أزمة 2007 زادت من الأعباء المالية ومتطلبات التنمية على كاهل الحكومة الأردنية(الشرع وآخرون، 1994).

ولم يقتصر استخدام السياسات الاقتصادية في الأردن على سياسة بحد ذاتها، كالسياسة النقدية والسياسة المالية. فقد كانت هناك محاولات لاستخدام مزيج من السياسات المالية والنقدية الحكومية بهدف الحد من عجز الموازنة وتحقيق الاستقرار النقدي. فلجأت الدولة إلى تخفيض الإنفاق الحكومي من خلال رفع الدعم عن السلع والخدمات الضرورية، والذي تزامن مع زيادة مستويات الضريبة. ومن ناحية أخرى، فقد تبنّت الدولة الأردنية سياسات نقدية توسعية من أجل تخفيض أسعار الفائدة لغايات تشجيع الإستثمار، والإنتاج، واستغلال الفائض من الأيدي العاملة لحل مشكلة البطالة، وبالتالي الخروج من حالة الركود الاقتصادي الذي

خلّفته الأزمة المالية العالمية كما ذكر بمؤتمر في مصر (المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، 2010).

وخلافاً لعمل آلية السياسة المالية، يسعى البنك المركزي الأردني – من خلال استخدام السياسة النقدية – إلى تحقيق الاستقرار النقدي عن طريق الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار الأردني وثبات المستوى العام للأسعار، وتوفير سعر فائدة يتلائم مع مستوى التطور الاقتصادي المحلي المخطط له ليتوافق مع أسواق النقد العالمية (المجالي، 2006).

أما السياسة المالية فقد استخدمت من قبل الحكومة الأردنية لتوجيه خططها الاقتصادية بما يتلائم مع الوضع الاقتصادي الراهن تبعاً للأهداف المنبثقة عن خطط التنمية الاقتصادية و الاجتماعية التي تعدها وزارة التخطيط، فنوعية السياسة المالية المستخدمة انكماشية كانت أم توسعية تؤثر في مقدار العجز في الموازنة العامة للدولة الأردنية، وهو ما دفع بالحكومة الأردنية لتغطية العجز بالإقتراض من المؤسسات المالية وإصدار السندات الحكومية (طراد وعباد، 2004).

وبالرغم من استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية من قبل الحكومة الأردنية والبنك المركزي الأردني، إلاّ أنَه لم تتوفر دراسات تقيم أثر تلك السياسات على عجز الموازنة العامة الأردنية. فالمشكلة قد تكمن في أن استخدام

السياسات المالية والنقدية يكون في أغلب الأحيان حسب نمط الدورة الإقتصادية كالركود والازدهار.

وعليه تحاول هذه الدراسة استقصاء أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة ما بين عام (1968–2012).

2.1 مشكلة الدراسة

إنّ التغيرات الاقتصادية والسياسية التي شهدتها المنطقة العربية على واقع الاقتصاد الأردني خلال العقود السابقة أثرت بمجملها على معدلات النمو الاقتصادي ومستوى دخل الفرد. وهو ما دفع بالحكومة الأردنية إلى تبني سياسات مالية ونقدية حكومية لمعالجة حالة الركود الاقتصادي وعدم الاستقرار المالي. إلاّ أنَ تطبيق تلك السياسات ساهم بشكل كبير في تنامي عجز الموازنة العامة، وزيادة مديونيتها الداخلية والخارجية من أجل تخفيض ذلك العجز، مع العلم بأن المديونية بالأساس هي عجز متراكم خلال السنوات السابقة. فالعجز هو الذي عادةً ما يقود إلى المديونية. من هنا فإن معالجة مشكلة عجز الموازنة العامة بإدارة الإيرادات والنفقات الحكومية قد تشكل الأساس في معالجة مشكلة المديونية.

يضاف إلى ما سبق أن محاولات الحكومة المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار الأردني خلال العقود السابقة أثر في فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها التنموية، لما يتطلبه ذلك من الحفاظ على مستوى العجز في ميزان المدفوعات قريبا من الصفر وهو ما زاد من الأعباء المالية على الأردن.

من هنا تحاول هذه الدراسة تسليط الضوء على أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة من عام 1968–2012، وأهم المشكلات التي واجهت هذه السياسات، وكيفية توظيفها في تنشيط النمو الاقتصادي خصوصا إذا ما أخذنا بعين الإعتبار عدم الحاجة إلى توافق هاتين السياستين في نفس الوقت. بمعنى أنه ليس بالضرورة استخدام سياسات اقتصادية انكماشية أو توسعية لكلتا السياستين في آنٍ واحد.

3.1 أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة بشكل عام إلى تحقيق ما يلي :

1. استقصاء أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن خلال الفترة ما بين عام 1968–2012.

2. معرفة ما إذا كان هناك تضارب في استخدام السياستين معاً يؤثر في مقدار عجز الموازنة العامة للحكومة الأردنية خلال الفترة الزمنية 1968–2012.

3. تقديم التوصيات التي من شأنها إيجاد الحلول المناسبة لعجز الموازنة العامة في الأردن.

4.1 أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في تناولها موضوع ذو أهمية بالغة بالنسبة للدولة والمجتمع الأردني. حيث إنَ نوعية السياسة الحكومية المستخدمة تؤثر بطريقه مباشرة وغير مباشرة بمستوى الرفاه الاقتصادي والاجتماعي لمواطني أي دولة.

كما تأتي أهمية هذه الدراسة في الوقت الذي يحاول فيه الأردن زيادة الاعتماد على الذات في توفير التمويل اللازم لسد العجز في الموازنة العامة، من أجل التقليل من أعباء المديونية الخارجية. كما تعود أهمية هذه الدراسة إلى محدودية الدراسات التي تتناول أثر استخدام مزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن، إذْ إنَ معظم الدراسات التي أجريت بهذا المجال قد انحصرت بدراسة أثر استخدام السياسة المالية على عجز الموازنة.

وعليه، جاءت هذه الدراسة للتعرف على أثر استخدام مزيج السياستين المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن، وكيفية التقليل من هذا العجز، والآثار المترتبة على استخدام كلتا السياستين معاً لمعالجة العجز في الموازنة العامة.

5.1 فرضيات الدراسة

ستحاول هذه الدراسة اختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين عرض النقد وعجز الموازنة العامة في الاردن.

الفرضية الثانية: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين النمو السكاني وعجز الموازنة العامة في الاردن.

الفرضية الثالثة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين النفقات الحكومية وعجز الموازنة العامة في الأردن.

الفرضية الرابعة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين الضرائب وعجز الموازنة العامة في الاردن.

الفرضية الخامسة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين التدفقات الرأسمالية الخارجية وعجز الموازنة العامة في الأردن.

الفرضية السادسة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين معدل النمو في دخل الفرد وعجز الموازنة العامة في الاردن.

الفرضية السابعة: هناك أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين معدل الفائدة وعجز الموازنة العامة في الاردن.

6.1 هيكل الدراسة

تمّ تقسيم الدراسة إلى خمسة فصول، احتوى الفصل الأول الإطار العام للدراسة واندرج تحته مشكلة الدراسة، أهداف وأهمية الدراسة، فرضيات ومنهجية الدراسة. أمّا الفصل الثاني فقد احتوى على الإطار النظري، الذي ركّز على ماهية كل من السياستين المالية والنقدية الحكومية، وأثر كل منهما على عجز الموازنة العامة المتبعة في الأردن.

واختص الفصل الثالث بعرض الدراسات السابقة ابتداء بالدراسات العربية تليها الدراسات الاجنبية، أمّا الفصل الرابع فتحدّث عن النموذج المتبع في الدراسة والذي استخدم لمعرفة طبيعة العلاقة بين السياستين المالية والنقدية الحكومية وعجز الموازنة العامة في الأردن. وأخيراً يعرض الفصل الخامس مجموعة النتائج والتوصيات التي توصلت إليها هذه الدراسة.

الفصل الثاني: الاطار النظري للدراسة

1.2 المقدمة

2.2 السياسة النقدية الحكومية

1.2.2 مفهوم السياسة النقدية الحكومية

2.2.2 أنواع السياسة النقدية الحكومية

3.2.2 أهداف السياسة النقدية الحكومية

4.2.2 أدوات السياسة النقدية الحكومية

5.2.2 العوامل المؤثرة في السياسة النقدية الحكومية

3.2 السياسة المالية الحكومية

1.3.2 مفهوم السياسة المالية الحكومية

2.3.2 أنواع السياسة المالية الحكومية

3.3.2 أهداف السياسة المالية الحكومية

4.3.2 أدوات السياسة المالية الحكومية

5.3.2 العوامل المؤثرة في السياسة المالية الحكومية

4.2 علاقة السياسة النقدية الحكومية بعجز الموازنة العامة في الأردن

1.4.2 علاقة السياسة المالية الحكومية بعجز الموازنة العامة في الأردن

2.4.2 أثر استخدام مزيج السياستين النقدية والمالية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن

الفصل الثاني

الإطار النظري للدراسة

1.2 المقدمة

إن استخدام السياسات الاقتصادية كالسياسة النقدية والمالية جاء مع الفكر الكينزي الذي يرى خلافا عما عليه الفكر الكلاسيكي، بأن التوازن العام قد يحدث ما دون المستوى الأمثل أو النقل التام للموارد الاقتصادية، وهو ما يتطلب استخدام السياسات المالية و النقدية سواء أكانت توسعية أو انكماشية للدفع بالاقتصاد نحو التوازن عند مستوى العمالة الكاملة (عبد العظيم، 1986)، من خلال تأثيرها على مستويات النشاط الاقتصادي باستخدامها لأدوات تلك السياسات كالانفاق الحكومي والضرائب وعرض النقد الذي يؤثر بدوره على تكاليف الانتاج والتمويل، وأثر ذلك على حجم الاستثمار، وما يخلقه من فرص عمل تساهم في معالجة الفقر والبطالة، وتؤثر بدورها على مستوى الرفاه الاقتصادي والاجتماعي. ومع ذلك فإن لاستخدام هذه السياسات انعكاسات على مستوى العجز في الموازنة العامة وعلى حجم المديونية التي هي بالأساس تراكم للعجز المزمن في الموازنة العامة في الأردن.

2.2 الفكر الكنيزي والسياسات الاقتصادية

من المعروف جداً أن الأساس النظري لكل السياسات الإقتصادية وهي (السياسة المالية، السياسة النقدية، والسياسة التجارية)، فقد ظهرت وبدأت مع نظرية كينز في 1934 والتي أسست لنظرية الاقتصاد الكلي (The Macroeconomic Theory)، وكجزئية من نظرية كينز، عرّفت بمعادلة كينز للدخل القومي، وتصاغ معادلة كينز بالصيغة التالية:

1) $GNP= C+I+G+(X-M)$

Aggregate Supply (AS) العرض الكلي — (GNP)

Aggregate Demand (AD) الطلب الكلي — (C+I+G+(X−M))

Where GNP: Gross National Product (الناتج القومي الإجمالي)

C: Consumption (الإستهلاك).

I: Investment (الإستثمار).

G: Government Expenditures (الإنفاق الحكومي).

X: Exports (الصادرات).

M: Imports (الواردات).

إذن تتلخص معادلة كينز بما يلي:

2) $AS = AD$

لكن حالة التعادل بينهما هي نظرية فقط، ولا وجود لها في الحياة العملية، حيث يكون وضع الإقتصاد في الواقع إمّا

3) AS > AD

(أي أن العرض الكلي AS أكثر من AD الطلب الكلي)

وفي مثل هذه الحالة تحدث مشكلة البطالة (Unemployment)، وإمّا أن يكون الإقتصاد يعاني من وضع كالتالي:

4) AS < AD

(أي أنّ الطلب الكلي يكون أكثر من العرض الكلي، وهنا تبرز مشكلة التضخم (Inflation) ارتفاع الأسعار). وإنّ أي اقتصاد يكون إمّا يعاني من حالة بطالة أو حالة تضخم، وهنا يأتي دور ومسؤولية الحكومة في علاج المشكلة الإقتصادية التي يواجهها الإقتصاد (إمّا بطالة أو تضخم وهما متعاكستان)، مع ملاحظة أنّ أمام الحكومة (وحسب تشخيص كينز) استخدام إمّا السياسة المالية (Fiscal Policy) أو السياسة النقدية (Monetary Policy). ولكل سياسة إقتصادية منهما أدواتها، فمثلاً أدوات السياسة المالية هما:

1) الإنفاق الحكومي (Government Expenditures)

2) الضرائب (Taxes)

وأمّا أدوات السياسة النقدية فهي ثلاث أدوات، وهي:

1) نسبة الإحتياطي الإجباري (Required Reserve Ratio)

2) سعر فائدة الخصم (Discount Interest Rate)

3) عمليات السوق المفتوحة (Open Market Operations)

فأمّا المقصود بنسبة الإحتياطي الإجباري، فهي النسبة المئوية التي يشترط البنك المركزي على البنوك التجارية ويلزمها بالإقتطاع من ودائعها ويضعوها لدى البنك المركزي (كاحتياطي لها)، ولكن تضع مجاناً بدون فائدة، وما يتبقى لدى البنك التجاري (البنوك التجارية) بعد إقتطاع الإحتياطي الإجباري أو الإلزامي، يسمى عرض النقود (Money Supply)، فإذا رفع البنك المركزي نسبة الإحتياطي الإجباري فإنّ كمية عرض النقود تنخفض أي أنّ MS، والعكس صحيح.

أمّا سعر فائدة الخصم (Discount Interest Rate)، فهي سعر الفائدة التي يفرضها البنك المركزي على البنك التجاري بالسحب من إحتياطياته التي وضعت لدى البنك المركزي في السابق (مجاناً وبدون فائدة بالأصل)، فإذا قام البنك المركزي بزيادة سعر فائدة الخصم فإنّ عرض النقود ينخفض، والعكس صحيح.

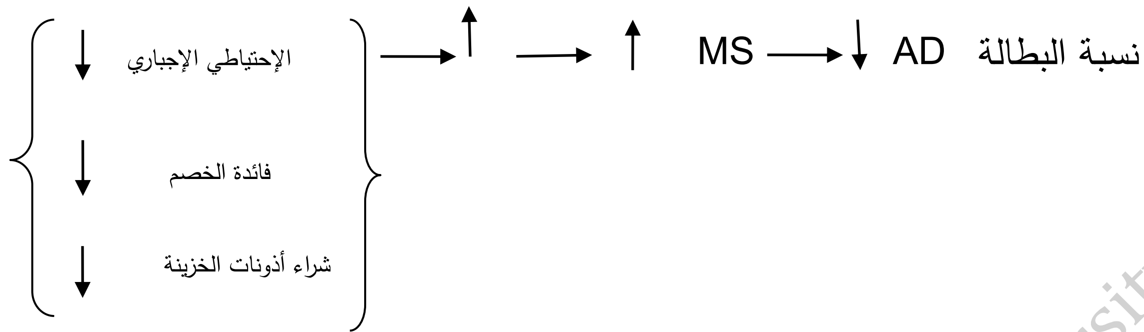
والأداة الثالثة، وهي عمليات السوق المفتوحة، فهي عبارة عن قيام البنك المركزي ببيع أذونات الخزينة (Treasury Bills) إلى البنوك التجارية أو شرائه

منها. فإذا قام البنك المركزي ببيع أذونات الخزينة إلى البنوك التجارية التي تدفع ثمنها نقداً إلى البنك المركزي فإنّ كمية عرض النقود أي MS↓ :Money Supply سينخفض، وإذا قام البنك المركزي بشراء أذونات الخزينة التي يدفعها نقداً إلى البنوك التجارية فإنّ كمية عرض النقود ستزداد.

وأخيراً وبالنسبة لأدوات السياسة المالية، فإذا زادت الحكومة من إنفاقها الحكومي فيزداد الطلب الكلي AD ويرتفع أيضاً إذا خفّضت الحكومة نسبة الضرائب والعكس صحيح تماماً.

والآن إذا كان الإقتصاد يعاني من بطالة أي يكون AS>AD، ستقوم الحكومة (البنك المركزي ووزارة المالية) بمحاولة زيادة الطلب الكلي (حسب أن نظرية كينز لا تتعامل إلاّ مع الطلب الكلي فقط)، وهنا ولاستعمال السياسة المالية، فإنها تقوم ب، أولاً: زيادة الإنفاق الحكومي، ثانياً: تخفيض نسب الضرائب.

ولاستعمال السياسة النقدية، فإنها تقوم ب، أولاً: تخفيض نسبة الإحتياطي الإجباري، ثانياً: تخفيض نسبة سعر فائدة الخصم، ثالثاً: شراء أذونات الخزينة من البنوك التجارية، وهذه بدورها كلها تزيد من كمية عرض النقود وبعدها يرتفع الطلب الكلي، وتنخفض نسبة البطالة.



والعكس تماماً في حالة مشكلة التضخم (Inflation) AS < AD فستقوم الحكومة بعكس الخطوات السابقة لكل من السياستين المالية والنقدية.

وتلجأ الدولة في ظل الركود الاقتصادي إلى استخدام السياسات المالية والنقدية التوسعية، وذلك من اجل تحريك عجلة النمو الاقتصادي عن طريق تحريك الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد الوطني، من خلال تأثيرها على مستويات النقد المتداول لدى الجمهور ومعدلات أسعار الفوائد. وبالتالي على مستوى الاستثمار والإنتاج، والذي سيساهم بدوره في زيادة الاستغلال الأمثل لعناصر الإنتاجية ومنه، عنصر العمل. إلا أن استخدام مثل هذه السياسات سيعمل على زيادة مستويات الأسعار و عجز الموازنة العامة.

وينحسر تأثير السياسة النقدية على مستويات الأسعار ومعدلات أسعار الفوائد، الأمر الذي سيؤدي إلى عجز في الميزان التجاري، الذي هو جزء لا يتجزأ من ميزان المدفوعات، وهو ما سيدفع بالحكومة إلى تحمل أعباء كبيرة للحفاظ على عجز ميزان المدفوعات قريبا من الصفر، لتحقيق الاستقرار في سعر صرف

العملة(إيتمن وآخرون، 2004). فعدم الاستخدام الأمثل للسياسات الاقتصادية المالية والنقدية يؤدي إلى تفاقم مشكلة العجز في الموازنة العامة في الأردن.

3.2 السياسة النقدية الحكومية

1.3.2 مفهوم السياسة النقدية الحكومية

هناك تعريفات عديدة تناولت مفهوم السياسة النقدية الحكومية فقد عرّفت بأنها: الاستراتيجية التي يتخذها البنك المركزي للدولة لتعديل عرض النقد بطريقة تناسب أهدافه الاقتصادية والاجتماعية والسياسية (Friedman 1959: p. 29).

وعرّفت السياسة النقدية الحكومية كذلك بمجموعة التدابير التي تتخذها السلطات النقدية لتعديل عرض النقد وسعر الفائدة، لحماية الاقتصاد الوطني من التضخم(بني هاني، 2002).

كما عرّفت أيضاً بمجموعة الأعمال والتدابير التي يقوم بها البنك المركزي من خلال الرقابة على النقد، لتحقيق الأهداف السياسية، والاجتماعية، والاقتصادية (موفق، 1999).

2.3.2 أنواع السياسة النقدية الحكومية

هناك عدة أنواع من السياسات النقدية المستخدمة لحماية الاقتصاد الوطني، ومنها: السياسة النقدية التوسعية، والانكماشية، والمرنة. فالسياسة النقدية التوسعية،

هي عملية زيادة عرض النقد، حيث يتم اللجوء إلى استخدام هذه السياسة في حالة حدوث ركود في الاقتصاد وتقليل الطلب على السلع والخدمات، فعندئذٍ يحدث ما يسمى (بالفجوة الانكماشية) بين العرض والطلب. وهذه السياسة تساعد على تضييق هذه الفجوة الانكماشية (Eastburn& Hoskins, 1978). والسياسة النقدية الانكماشية فهي عملية تقليل عرض النقد، وتستخدم هذه السياسة عند حدوث انتعاش اقتصادي وزيادة الطلب عل السلع والخدمات، وبالتالي ينتج ما يسمى بالفجوة التوسعية بين العرض والطلب، حيث تعمل هذه السياسة أيضاً على تضييق الفجوة التوسعية. أما السياسة المرنة فهي مزيج بين السياستين الانكماشية والتوسعية، حيث يتم استخدام إحداها وفقا للوضع الاقتصادي الوطني، سواء عانى من ركود أم تضخم (المسلماني، 2009).

3.3.2 أهداف السياسة النقدية الحكومية

تحقق السياسة النقدية الحكومية العديد من الأهداف، أهمها (طراد وعباد، 2002):

1- الحفاظ على ثبات الأسعار.

2- تحقيق العمالة الكاملة، وخفض حجم البطالة.

3- تحقيق معدل مرتفع لنمو الدخل القومي.

4- إحداث توازن في ميزان المدفوعات.

5- تحسين قيمة العملة، والقوة الشرائية للنقد.

4.3.2 أدوات السياسة النقدية الحكومية

هناك أداتان رئيستان للسياسة النقدية، وهما:

أولا: عمليات السوق المفتوحة، فهي العملية التي يكون فيها البنك المركزي مشترياً أو بائعاً لأذونات الخزينة للتأثير في عرض النقد تبعاً للحالة الاقتصادية. ففي حالة التضخم يدخل البنك المركزي كبائع ممّا يقلّل من عرض النقد، والأرصدة البنكية، ومنح الائتمان، وبالتالي تقليل كمية النقود الممنوحة للأفراد (Akhtar, 1997)، ويأتي اقتراض الحكومة من الجمهور من خلال إصدارات سندات التنمية التي تحدث انتقاصاً في السيولة من الإقتصاد الذي يؤثر على مستوى النشاط الإقتصادي وتراجع الطلب الكلي (الوادي، 2007).

أما في حالة الركود الإقتصادي يتصرّف البنك المركزي كمشتري ممّا يزيد من عرض النقد، والأرصدة البنكية، ومنح الائتمان، وزيادة كمية النقود الممنوحة للأفراد، وبالتالي يزيد الطلب على السلع والخدمات، ويزيد الإنتاج والتشغيل (المسلماني، 2009). وتستخدم الدولة عمليات السوق المفتوح لتداول إصدارات الدين العام الداخلي والمستخدم لتمويل عجز الموازنة العامة.

ثانياً: نسبة الإحتياطي الإلزامي، حيث يطلب البنك المركزي من البنوك المرخصة اقتطاع نسبة معينة من ودائعها، فيقوم البنك المركزي بإيداع هذا النقد بحساب جاري أو على شكل وديعة إشعار أو لأجل مسمى. ولا يحق لأحد السحب من هذا الحساب إلاَ بموافقة البنك المركزي (البنك المركزي، 1971).

ففي حالة الازدهار الإقتصادي يقوم البنك المركزي برفع نسبة الإحتياطي الإلزامي، فتقل الإحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وتقل قدرتها على منح القروض. وبالتالي يقل الطلب الكلي، فتقل الأسعار والتضخم. وفي حالة الكساد يقوم البنك المركزي بعكس ذلك (مجيد، 2000). وهو ما يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار الفائدة الذي يؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي بتراجع الطلب الكلي في الإقتصاد الوطني. ممّا قد يدفع الدولة إلى زيادة حجم الإنفاق الحكومي لمعالجة جيوب الفقر والبطالة الناتجة عن تراجع المديونية، وهو ما يتزامن مع تراجع الإيرادات الضريبية نتيجة لتدني مستوى النشاط الإقتصادي، والذي يؤدي بدوره إلى تزايد العجز في الموازنة العامة (Fatima et al, 2012).

5.3.2 العوامل المؤثرة في السياسة النقدية الحكومية

هناك عاملان رئيسان يؤثران بشكل كبير في السياسة النقدية، وهما:

(1) عرض النقد(Money Supply)

العملات المعدنية والورقية التي يتداولها المواطنون في التعاملات اليومية، وحجم النقد المحتفظ فيه بالبنك المركزي على شكل حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب (السلامة، 2013). ويأتي تأثير عرض النقد من خلال أثره على الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد الوطني.

فزيادة عرض النقد ستؤدي إلى زيادة السيولة لدى الجمهور والبنوك الذي يزيد من قدرتها على الاقتراض. وهو ما قد يؤدي إلى تزايد مستويات الأسعار وخلق تضخم في الاقتصاد الوطني، الأمر الذي قد يساهم في زيادة تكاليف تمويل العجز في الموازنة وبالتالي تراكم ذلك العجز إلى المستويات التي تؤثر في نوعية السياسات المالية المستخدمة لمعالجة ذلك العجز (Metin, 1998).

(2) سعر فائدة الخصم

يعد معدل الفائدة من أكثر المتغيرات التي تؤثر في اتخاذ القرار الأفضل من إدّخار واستثمار، وله أهمية كبيرة في السياسة النقدية. فيؤثر معدل الفائدة على السياسة النقدية والمناخ الاقتصادي العام، حيث يعد معدل الفائدة أداة نقدية غير مباشرة للحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار الاردني، وإدارة توزيع أموال الاستثمار على المشاريع التي تعود على الأردن بدخل أكبر. ويؤثر معدل الفائدة أيضاً على الادخار المحلي. ففي حالة ارتفاع معدل الفائدة على الودائع بالعملة المحلية، يؤدي ذلك إلى تشجيع الادخار المحلي نتيجة ارتفاع العائد. لذلك تهتم الاقتصاديات اهتماماً كبيراً بمعدل الفائدة (العمر وآخرون، 2013).

4.2 السياسة المالية الحكومية

مقدمة:

شهد علم المالية تطوراً كبيراً تبعاً للتطورات التي تعاقبت على المجتمعات وتغير دور الدولة من الدولة المحايدة إلى الدولة المتدخلة. فلم يقتصر أثره على علم المالية فقط، بل انعكس على مفهوم النظام المالي. حيث تعد السياسة المالية الشكل الموازي لدور الدولة في كل العصور. فحينما غاب دور الدولة كسلطة منظمة للمجتمع قلّ دور السياسة المالية. عندماعادت الدولة كسلطة منظمة وبشكل محدود كان دور السياسة المالية أصبح هو الآخر محدوداً. وظلّ الأمر كذلك حتى طرأت تغيرات اقتصادية واجتماعية متعددة حول دور الدولة وضرورة إعادة تدخلها في جميع مجالات الحياة. لذا ظهر دور السياسة المالية مجدداً. والجدير ذكره أنّ دور السياسة المالية يختلف من دولة لأخرى تبعاً لاختلاف طبيعة النظام السياسي والإقتصادي والإجتماعي في كل دولة (الحاج، 2007).

1.4.2 مفهوم السياسة المالية الحكومية

’تعرّف السياسة المالية بأنها: مجموعة الإجراءات التي تتخذها الحكومة للحفاظ على ثبات الأسعار، وزيادة معدل النمو الاقتصادي (الهيتي وأيوب، 2012).

وتُعرّف أيضاً بأنها: مجموعة الأعمال التي تقوم بها الحكومة للمحافظة على استقرار الأسعار، وإعادة توزيع الدخل ورفع معدل النمو الاقتصادي (www.cbj.gov.jo).

2.4.2 أنواع السياسة المالية الحكومية

يعمد الأردن إلى استخدام نوعين من السياسات المالية، إذ يتم اختيار السياسة المالية المناسبة تبعاً للوضع الاقتصادي الراهن، سواء عانى الأردن من ركود أم تضخم في اقتصاده. وهاتان السياستان هما:

السياسة المالية التوسعية والإنكماشية. حيث يتم اتباع هذه السياسة التوسعية عند نقصان حجم الطلب الكلي، وتتمثل بزيادة الإنفاق الحكومي أو تقليل الضريبة، والسياسة المالية الانكماشية فيتمّ اتباعها عند زيادة حجم الطلب الكلي، وتتمثل أيضاً بتقليل الإنفاق الحكومي أو زيادة الضرائب (سعاد، 2011). وهذا هو النمط الذي يتوافق واتجاه الدورة الاقتصادية التي قد تكون أحد الأسباب الرئيسة لتراكم عجز الموازنة المزمن، إذ لا توجد محاولات للاستفادة من الازدهار الاقتصادي الذي يشهده تزايد الطلب الكلي في الاقتصاد الوطني وزيادة حجم الاستثمار في تحقيق وفرات قد تساهم في معالجة العجز الناتج عن تزايد الإنفاق الحكومي عندما تشهد الدورة الاقتصادية ازدهاراً ملحوظاً ويحدث العكس في حالة الركود الاقتصادي (عبدالعظيم، 1986).

3.4.2 أهداف السياسة المالية الحكومية

تهدف السياسة المالية الحكومية إلى تحقيق ما يلي (سعاد، 2011):

1- الاستقرار العام للأسعار.

2- الوصول إلى مرحلة التوظيف الكامل.

3- العمل على إعادة توزيع الدخل.

4- زيادة مستوى النمو الاقتصادي في الدولة.

4.4.2 أدوات السياسة المالية الحكومية

إنَ النفقات والإيرادات العامة تعكس السياسة العامة للدولة، وتنسجم مع المحيط السياسي والاجتماعي والاقتصادي، وتعدان أكثر أدوات السياسة المالية فاعلية.

(1) **النفقات العامة:**

مبلغ نقدي تقرره السلطة التشريعية، وتنفقه الحكومة لتوفير سلع وخدمات وتحقيق المنفعة العامة للمواطنين، من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، لاستمرار عمل القطاع الحكومي وزيادة الإنتاج. فحجم النفقات العامة وكيفية توزيعها يؤثر على النشاط الاقتصادي، ففي حال زيادة الإنفاق على نشاط معين يحفز الاقتصاد ويزداد الطلب على الأيدي العاملة (Mikesell, 2003).

أنواع النفقات العامة

تختلف النفقات العامة لتحقيقها أهداف محددة، وتتضمن:

1- النفقات الجارية:

مبالغ تنفقها الحكومة بشكل مستمر ومنتظم لاستمرار سير القطاع الحكومي، حيث تتسع النفقات مع اتساع وظائف الدولة، دون زيادة رأس المال الانتاجي (Eshag, 1983).

2- النفقات الرأسمالية:

نفقات تدفعها الدولة بشكل غير منتظم لزيادة رأس مال المشاريع الخدمية والانتاجية، والنفقات التي يتم إنفاقها في الظروف الاستثنائية (Eshag, 1983).

(2) الإيرادات العامة:

تختلف أهمية الإيرادات العامة (الضرائب والرسوم) من دولة لأخرى نظراً لاختلاف الأنظمة الاقتصادية فيها، ومستوى التقدم الاقتصادي. وتكمن أهميتها لمساعدتها الدولة في القيام بتقديم الخدمات الضرورية للمواطنين، وتزيد خزينة الدولة، وتعالج المشاكل الاقتصادية المتعددة. فالإيرادات العامة مبلغ مالي يدفعه المكلف من أرباحه بشكل إجباري للحكومة للحصول على هذه الخدمات (Mikesell, 2003).

وهنا لا بد من الإشارة إلى أن استخدام السياسات المالية التوسعية قد يؤدي إلى زيادة العجز في الموازنة أو خلق عجز في الموزانة، عندما يتزامن زيادة الإنفاق

الحكومي مع زيادة الإيرادات العامة للدولة. فالمشكلة تكمن في تأخر الإيرادات الضريبية، وهو ما قد يؤدي إلى وجود الفجوة بين النفقات والإيرادات وبالتالي وجود العجز (محمد، 2009). وهذا ما يحدث بالفعل في الأردن، إذ إن سياسة التحصيل الضريبي في الأردن تتسم بعدم الفعالية وهو ما أدى إلى تراكم المستحقات الضريبية للدولة.

أنواع الإيرادات العامة

تقسم الإيرادات العامة إلى ضرائب ورسوم. وسيتم التركيز هنا على أنواع الضرائب.

1-الضرائب المباشرة:

وهي ضرائب تفرضها السلطات العامة على رأس المال والدخل، أو أي شيء يمتاز بالاستقرار والدوام. وهذا النوع من الضرائب لا يمكن فيه نقل العبء الضريبي من شخص لآخر. ويقوم بدفعها المكلف بشكل محدد وإلزامي. ومن أهم مصادر تمويلها الدخل. أما بالنسبة للأهداف التي تحققها هذه الضريبة فتتلخص في تخفيض الإنفاق الإستهلاكي وإعادة تخصيص الموارد الحكومية (James and Nobes, 1978).

2-الضرائب غير المباشرة:

وهي ضرائب يتم فرضها بطريقة غير مباشرة على رأس المال واستهلاك الدخل والمستوردات وتداول الأموال. وتأتي أهميتها في كونها تعمل على زيادة خزينة

الدولة بالإيرادات لمواجهة النفقات، ولكنها أقل عدالة لنقلها العبء الضريبي من المنتج للمستهلك، وعدم مراعاتها لقدرة الممول التكليفية (Mikesell, 2003).

5.4.2 العوامل المؤثرة في السياسة المالية الحكومية

تأخذ التغيرات في السياسة المالية أشكالاً كثيرةً ومتغيرة. فلم تكن السياسة المالية مفصولة عن التطورات الاقتصادية ولكنْ تمّ استخدامها للسيطرة على بعض التغيرات الاقتصادية الكلية. لذلك هناك الكثير من العوامل المؤثرة على التغير في استخدام أدواتها، منها:

1-العوامل السياسية:

نظراً لاختلاف الأنظمة السياسية في كلِ دولة، تختلف معها أيضاً طبيعة إدارة الاقتصاد الوطني. فالسياسة المالية كغيرها تسنها وتشرّعها السلطة التشريعية. فمن مظاهر الرضى تجاه السياسة العامة للدولة التزام الأفراد بدفع الضريبة. وبهذا تتخذ السياسة المالية طابعاً سياسياً. وإذا اتخذت طابعاً اجتماعياً، كإنفاقها على الصحة والسلع والخدمات والتعليم المقدمة لأصحاب الدخل المحدود، أما إذا اتخذت طابعاً اقتصادياً كالنفقات التي تنفق لزيادة القوة الشرائية للسلع مما يساعد في الحفاظ على إعادة توزيع الدخل بين الأفراد. تؤثر السياسة المالية على الأحداث السياسية المتمثلة بضغط الجماعات والأفراد على مشرّعي القوانين لتخفيض الضرائب وزيادة النفقات على بعض المشروعات(محمد، 2009).

إضافة إلى حالات عدم الاستقرار السياسي التي قد تؤدي إلى ارتفاع مخاطر الاستثمار وهروب رؤوس الأموال، مع ما يرافق ذلك من هجرات تشكل ضغط على الموارد المتاحة وتساهم في زيادة الانفاق الحكومي لاستيعاب التزايد الغير طبيعي في عدد السكان (محمد، 2009).

وهو ما حدث فعلا في الأردن. فقد أثرت حالة عدم الاستقرار التي تشهدها المنطقة بشكل عام على الاقتصاد الأردني وتعاظم نتيجة لذلك حجم الإنفاق الحكومي، وتزايد مستويات عجز الموازنة بشكل كبير، الأمر الذي دفع بالحكومة إلى الاقتراض الداخلي والخارجي.

2-النظام الاقتصادي ومستوى النمو الاقتصادي (قوقزة، 2014):

إنّ طبيعة السياسة المالية تعتمد على النظام الاقتصادي للدولة. فوظيفة الدولة في النظام الرأسمالي إدارة عناصر الإنتاج. فمن خلال نفقاتها تستطيع تحقيق الأمن والدفاع والبنية التحتية للقطاع الخاص. أما بالنسبة للنظام الاشتراكي فالدولة وظيفتها الإنتاج.

إنّ أرقام الإيرادات والنفقات تعكس طبيعة دور الدولة في النشاط الاقتصادي فالنظام الاقتصادي له دور كبير في النفقات العامة والضرائب، فإن اتساع حجم القطاع الخاص يؤدي إلى زيادة الضرائب. أما في حالة اتساع حجم القطاع العام يؤدي إلى

زيادة النفقات، وأنَ النمو الاقتصادي يحدد حجم الضرائب والنفقات ليتناسب مع المرحلة التي يمر فيها النمو الاقتصادي لهذه الدولة.

3-القدرة المالية للدولة (قوقزة، 2014):

تتمثل القدرة المالية للدولة بقدرة الأفراد على تحمل الأعباء الضريبية المفروضة من قبل الدولة، مع الأخذ بعين الاعتبار توفير مستوى معيشة مناسب للمواطنين، وارتباطه بمقدار النقد الأجنبي وحجم الاستثمارات، ومستوى دخل المواطنين، ومقدرة الدولة على الاقتراض لتمويل نفقاتها. فعند زيادة القدرة على الاقتراض تزداد القدرة على الاستثمار، وبالتالي يزيد الإنتاج وتقل معدلات البطالة، ويزيد دخل الفرد والادخار.

5.2 علاقة السياسة النقدية الحكومية بعجز الموازنة العامة في الأردن

يؤثر عرض النقد سواء بارتفاعه أو بانخفاضهِ على سعر الفائدة مما يؤثر على الاستثمار، وبالتالي يؤثر في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وأيضاً على قيمة العملة المحلية و الطلب على العملة.

إنَ الاستخدام المتزايد للسياسة النقدية لكلٍ من سعر الفائدة والصرف من الممكن أنْ يؤدي إلى نتائج خطيرةٍ. فاتباع سياسة نقدية توسعية أو انكماشية يؤثر بشكل سيء في النمو في حال لم تكن مصحوبة بسياسات أخرى لعلاج هذه النتائج

(المسلماني، 2009). ويتأثر النشاط الاقتصادي سلباً بانخفاض كمية النقود. حيث يؤدي إلى انخفاض الأسعار، مما يخفّض من إنتاج المستثمرين والاستثمار (المسلماني، 2009). ونتيجة لذلك يقوم البنك المركزي الأردني بتحقيق استقرار في قيمة النقد عن طريق عرضها بنفس طريقة عرض الخدمات والسلع في المجتمع. وأحيانا يقوم الأردن بزيادة عرض النقد بدرجة أكبر من نسبة النمو في الإنتاج القومي، على أنْ يحدث بشكل تدريجي ومتتالي، ممّا يشجع الاستثمار نظراً لتحقيق ربح أكبر بسبب ارتفاع الأسعار.

وتؤثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات حيث إنَ ارتفاع الأسعار يؤثر على القدرة التنافسية للصادرات بإضعافها أمام السلع العالمية، وجعل عملية التنبؤ بالفرص الاقتصادية المستقبلية أصعب. فتراجع القوة الشرائية قد يؤدي إلى إضعاف ثقة الجمهور بالدينار الأردني، والزيادة المطّردة في الأسعار مما قد يحدث التضخم، الذي يؤثر بدوره على تكاليف التمويل لعجز الموازنة العامة من خلال إصدارات الدولة لأدوات الدين العام (الوادي، 2007).

كما أنّ تأثير السياسة النقدية على العجز في الموازنة يكون من خلال تأثير ذلك على الميزان التجاري. حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة المستوردات وانخفاض الصادرات لاعتبارات الطلب الخاص على السلع المنتجة محلياً، مما يؤدي الى زيادة العجز في الموازنة أو تخفيض الفائض إنْ وجد (المسلماني، 2009).

6.2 علاقة السياسة المالية الحكومية بعجز الموازنة العامة في الأردن

السياسة المالية هي: الآلية التي تنتهجها الدولة لمعرفة كيفية تمويل الانفاق العام، وتحديده كما هو مخطط له في الموازنة العامة للدولة. حيث تستخدمها السلطات المالية لتحديد أوجه صرف النفقات، وموازنة الانفاق العام مع الايرادات العامة لتحقيق الأهداف المرسومة لها من عدالة اجتماعية واستقرار اقتصادي (كناكريه، 2013).

والسياسة المالية لها الأثر الكبير في دفع عجلة التنمية، ومعالجة الأزمات الاقتصادية، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، والعدالة الاجتماعية. إلاّ أنَ السياسة المالية لا تستطيع تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية، والاجتماعية وغيرها وحدها. فلا بدَ لها أن تستخدم إلى جانب السياسات الأخرى. حيث برز دور السياسة المالية عندما حدثت تغيرات عديدة اجتماعية واقتصادية، حثّت على ضرورة اعادة تدخل الدولة في شتى مجالات الحياة. فدور السياسة المالية يختلف من بلد الى آخر، نظراً لاختلاف الأنظمة الاجتماعية، والسياسية، والاقتصادية في كل بلد (كناكريه، 2013).

ومن الواضح هنا أن التوازن في معادلة موازنة الدولة لم يعد مقتصراً على تساوي النفقات المتمثلة بالنفقات الحكومية مع الإيرادات المتمثلة بالضرائب والرسوم وغيرها. وإنّما ضمّ عناصر أكثر، وعدّ هذا التوازن نوعياً وليس كمياً فقط. فالنفقات

مهمة في تحريك النشاط الإقتصادي، والإيرادات مهمة أيضا لتمويل الموارد المالية. وأنّ للاقتصاد الوطني شروطاً لتحقيق هذا التوازن متمثلاً بتحقيق التعادل بين العرض والطلب الكلي ضمن الضغوط الاقتصادية الراهنة (دراوسي، 2005).

وتعد السياسة المالية من الأدوات المهمة في الدولة لإدارة اقتصادها الوطني. فتعمل الدولة عن طريق هذه السياسة على تحقيق أهدافها الاقتصادية، وذلك من خلال اللجوء إلى استخدام أدواتها لزيادة معدلات نمو الناتج الوطني كوسيلة لزيادة العرض الكلي، وما ينجم عنه من زيادة في مستويات الاستثمار والتوظيف، وبالتالي تخفيض معدلات التضخم والبطالة، ومن ثَم تحقيق التوازن الاقتصادي العام (دراوسي، 2005).

تحتل الموازنة العامة أهمية كبيرة في المجال الاقتصادي والسياسي والاجتماعي والأمني. فتعمل الموازنة العامة للدولة على تأمين الأمن القومي الداخلي والخارجي، من خلال توفير الموارد المالية والبشرية اللازمة لحفظ الأمن الداخلي والدفاع الوطني (الحاج، 2007). فالموازنة العامة تؤثر في حجم الطلب الكلي في الاقتصاد من ركود أو تضخم، نمو أو تباطؤ، وأنَ التغير في حجم الطلب الكلي يؤثر في جميع المتغيرات الإقتصادية من استقرار وتوازن، حيث تقوم الدولة بتوجيه مواردها الاقتصادية باللجوء إلى استخدام السياسة المالية عن طريق الدعم المالي والإعفاء الضريبي، وتستخدم الدولة السياسة المالية أيضاً لقيامها بالتأثير

على ميزان المدفوعات عن طريق المعاملة الجمركية والضريبية على الصادرات والواردات، وحركة رؤوس الاموال، وتؤثر كذلك على الاستثمار والادخار (الحاج، 2007). ولتحقيق صالح الاقتصاد الوطني الأردني، لا ُبدَ من خفض الدين العام والقضاء على العجز المزمن في الموازنة العامة، مما يعيد الثقة بالاقتصاد الوطني، وجذب الاستثمارات الأجنبية، واستقرار سعر صرف الدينار الأردني وحمايته من التدهور، حيث إنَ هذا الاستقرار النقدي والسعري يزيد من ثقة المواطن بالدينار الأردني، والحث على استخدامه في عملية الادّخار، والتقليل من هروب الثروات للخارج، وازدياد الاستثمار المحلي لانخفاض تكلفة الحصول على رأس المال، وتقليل الضرائب على السكان، وتحسّن مستواهم المعيشي، والقوّة الشرائية للدينار الأردني، وانخفاض معدل البطالة، لتحسّن الاستثمار والانتاج (نسور، 2011).

ففي ضوء تزايد أهمية الموازنة العامة في اقتصادات العالم، وتنامي دور الحكومات الأردنية في النشاط الاقتصادي، وازدياد العجز في الموازنة العامة، مما أدى إلى ازدياد قلق دول العالم بمقدار هذا العجز، فقد نتج عن كل ذلك العديد من الضغوط التضخمية، وانخفاض القوة الشرائية للدينار الأردني، وانخفاض مستوى معيشة المواطنين (نسور، 2011).

فعند حدوث عجز في الموازنة العامة في الأردن، فإنَ هذا العجز يموّل عن طريق إصدار السندات الحكومية. فالحالة هذه لم تكن حالة أردنية حصراً. فهناك

أيضا العديد من الحكومات التي لجأت لخلق النقود لتمويل نفقاتها الحكومية. بهدف الحد من عجز موازنتها، وبالتالي إحداث أثر إيجابي على استقرار الأسعار لديها، ممّا يقيها من التضخم. فالتقليل من عجز الموازنة يؤدي إلى خفض النمو النقدي. فمن الأسباب الأساسية لعجز الموازنة تفاقم النفقات العامة فترشيد هذه النفقات يعيد التوازن ويقلل من مقدار العجز. وخلّف عجز الموازنة العامة في الأردن أيضاً آثاراً سلبية اجتماعية سياسية واقتصادية، وتزايد حجم الدين الخارجي والداخلي (نسور، 2011).

ويحدث العجز في الموازنة العامة نتيجة لاحتياج الأردن لنفقات عامة تفوق إيراداتها. فمستوى النفقات يعتبر مؤشراً لتحديد حجم العجز. ويؤثر العجز المالي في الناتج المحلي الإجمالي، والادّخار، والاستهلاك، والمستوى العام للأسعار، والاستثمار، والتشغيل. فجزء كبير من هذا العجز ناتج عن زيادة النفقات العامة. وبالتالي تؤثر على دخل الأفراد، وزيادة قدرتهم على الادّخار، وزيادة قدرتهم على شراء السلع والخدمات، مما يحثّ المنتجين على زيادة إنتاج السلع، وتقديم خدمات أكثر، وزيادة تشغيل العمال بشكل أكبر. وحدثت العديد من الإختلالات المالية نتيجة تعرض الأردن للكثير من الضغوطات المحلية والخارجية التي أحدثت عجزاً في الموازنة العامة، وأيضاً انخفاضاً في المستوى المعيشي للسكان، وعدم صلاحية برامج التنمية الاقتصادية (العمر وآخرون، 2013).

7.2 أثر استخدام مزيج السياسة النقدية والمالية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن

جاءت وجهة النظر الكينزية في أعقاب الحرب العالمية الأولى التي حثّت على تدخل الحكومة والدولة في أنشطة البنوك المركزية. ونتيجة لعدم استقرار العلاقة بين السلطات الحكومية والبنك المركزي الأردني ظهرت الحاجة إلى ضرورة التنسيق والانسجام بين السياستين المالية والنقدية الحكومية، وضرورة أن تعملان كوحدة واحدة (السلامة، 2013).

فعرّف مزيج السياستين النقدية والمالية الحكومية بأنّه: عملية تفاوض سلطتين مستقلتين متمثلتين بالبنك المركزي والحكومة بهدف تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة للدولة (السلامة، 2013).

وعرّفها (Marszalek ،2003) بأنّها: عملية تفاوض بين سلطتين ممثلتين بالبنك المركزي والحكومة، وكلاهما يتمتعان باستقلاليتهما لتحقيق أفضل النتائج وتفعيل أداء السلطتين.

وتؤثر السياسة المالية في السياسة النقدية بشكل مباشر، وعلى قدرة البنك المركزي في استقرار الأسعار، وهو ما يعدّ الهدف الأساسِ للسياسة النقدية. أوضح (Thadden,2003) الدور الذي تلعبه كل من السياستين المالية والنقدية في

تحقيق الاستقرار في الأسعار. فلا يمكن للسياسة النقدية أنْ تسيطر على التضخم بشكل منفرد، فبالضرورة يجب أنْ تساندها السياسة المالية على القيام بذلك.

ومن جهة أخرى فإنَ الحكومات التي تعتمد على خلق النقود بشكل كبير من أجل تمويل جزء كبير من النفقات الحكومية، أو الحكومات التي يصعب الوصول فيها إلى أسواق الائتمان، فإنَ التقليل من عجز الموازنة العامة سيؤثر بشكل كبير على تقليل عملية خلق النقود وينتج عنه امتداد الأثر الإيجابي إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار. إنَ الحدّ من عجز الموازنة يعتبر خطوة أساسية نحو تقليل النمو النقدي ومعدل التضخم في عديد من الدول النامية والدول التي تمر بمرحلة التحول نحو اقتصاديات السوق. وبالرغم منْ أنَ التضخم ظاهرة نقدية إلاّ أنَ عجز الموازنة العامة يعتبر من محددات التضخم على الأجل الطويل وذلك عن طريق إصدار السندات الحكومية (Marszalek ،2003).

الفصل الثالث

الدراسات السابقة

1.3 مقدمة

2.3 الدراسات العربية

3.3 الدراسات الأجنبية

4.3 ما يميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة

الفصل الثالث

الدراسات السابقة

1.3 مقدمة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولتْ موضوع السياسات المالية والنقدية، وآثارها على واقع النمو الاقتصادي وعجز الموازنة العامة. إلا أن الدراسات التي تناولت استخدام المزيج من السياسات المالية والنقدية لا زالت محدودة. إذ لا توجد الكثير من الدراسات التي تناولت هذا الموضوع خصوصا في الدول النامية ومنها الأردن.

ويرى (2003) Laubach أن الإطار النظري لاستخدام مزيج السياسات المالية والنقدية قد قدّم إيجابيات مختلفة اعتماداً على ما إذا كانت النفقات الحكومية تعكس التغير في السياسة الضريبية والتمويل بالدين من خلال إصدارات الدين العام أو الاقتراض الخارجي، وأثرها على أسعار الفائدة التي تساهم في التأثير على تكاليف تمويل عجز الموازنة، وبالتالي عجز الموازنة نفسه. وعليه يتناول هذا الجزء من الدراسة بعض الدراسات العربية والأجنبية ذات علاقة بموضوع هذه الدراسة.

2.3 الدراسات العربية

ومن هذه الدراسات دراسة **(ديات و ملاوي، 2004)** والتي هدفت لمعرفة أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني. وأجريت هذه الدراسة في الأردن حيث تمّ استخدام نموذج (VAR) للقيام بالربط بين المتغيرات التالية: عرض النقد كمتغير للسياسة النقدية، والناتج المحلي الإجمالي كمتغير للنشاط الاقتصادي، والإنفاق الحكومي كمتغير للسياسة المالية. وتمّ اعتماد تحليل السلاسل الزمنية لاختبار فرضيات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أنّ هناك علاقة إيجابية بين عرض النقد، والناتج المحلي الإجمالي، حيث اتضح أنّ تاثير السياسة المالية أقل من تأثير السياسة النقدية في معالجة العجز في الموازنة، والذي يعزى بدوره إلى عدم فعالية سياسات التحصيل الضريبي، الذي يؤدي تأخر الإيرادات الضريبية وبالتالي تزايد العجز في الموازنة.

بينما دراسة **(مسعود، 2005)** فقد حاولت التعرّف على أثر السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر، والتركيز على زيادة الإقبال على استخدام السياسة المالية بشكل أكبر وأكثر فعالية، والكشف عن مقدار التدخل الأمثل للدولة من حيث الإنفاق والاقتطاع. وقد اتبعت هذه الدراسة المنهج الاستقرائي، عن طريق استقراء أبحاث ودراسات سابقة في السياسة المالية لتحقيق التوازن الاقتصادي، والتحليل الوصفي لبيانات الدراسة.

وإشارة إلى واقع الجزائر اعتمد الباحث على البيانات الرقمية الرسمية الصادرة عن وزارة المالية الجزائرية، والبنك المركزي الجزائري، والديوان الوطني للإحصائيات في الجزائر. وخلصت الدراسة إلى أنّ العلاقة بين السياسة المالية والنقدية والمتغيرات الاقتصادية الكلية علاقة تبادلية. فالسياسة المالية لها تأثير مباشر على الدخل وبالتالي على الطلب الكلي، من حيث قيامها بمواجهة الركود الاقتصادي. أما السياسة النقدية فكان لها تأثير غير مباشر على الطلب الكلي، فهي مسؤولة عن مواجهة الضغوط التضخمية. غير أنّ تناسق هاتين السياستين أمر ضروري، لأنّ كلاهما يؤثران بشكل مشترك على النشاط الاقتصادي.

وفي دراسة أخرى قام بها **المجالي (2006)** في الأردن هدفت إلى فحص كفاءة كل من السياستين النقدية والمالية، عن طريق تقدير المؤشرات الاقتصادية والمالية. وقسّم الباحث دراسته إلى فترتين: الأولى (1970–1989)، أما الثانية (1990–2005)، ومعرفة نتائج كل منهما ومقارنتها.

ولتحقيق ذلك تمّ اجراء اختبار ديكي فولر (Dickey–Fuller) لمعرفة ما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة أم غير مستقرة، وتبيّن أنّها غير مستقرة، ولكنْ عند أخذ الفروق من الدرجة الأولى تصبح مستقرة.

وأيضاً تمَ استخدام تحليل السلاسل الزمنية لأثر كل من السياستين النقدية والمالية على الناتج المحلي الإجمالي، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتغيرات

(الناتج المحلي الاجمالي، الانفاق الحكومي، عرض النقد). وتوصلت الدراسة إلى أنّه تمَ تحقيق عدة أهداف للاقتصاد الأردني، أهمها انخفاض عجز الموازنة العامة عن طريق مقارنة الأرقام المحققة فعلياً مع الأرقام الموجودة في برامج التصحيح الاقتصادي، وانخفاض معدلات التضخم. وتوصلت أيضاً إلى أنَ السياسة المالية حققت كفاءةً أكبر من السياسة النقدية في الفترة الأولى، بينما انعكست في الفترة الثانية، حيث كانت كفاءة السياسة النقدية أكبر من كفاءة السياسة المالية. واتضح أيضاً أنَ عرض النقد أثّر إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي في الفترة ما بين (1970-2005).

دراسة (**أبو مصطفى، 2009**) هدفت لبيان أهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية خلال الفترة (2008-1999)، ومعرفة أهمية الموازنة العامة، وأهدافها، وخصائصها، وأنواعها، ومراحل إعدادها، وهدفت أيضاً إلى الوقوف على متطلبات وعواقب الحصول على التمويل الخارجي من الدين العام (القروض والمنح). والتعرف على القرض العام وأهميته، وخصائصه ومزاياه، ومعرفة الأسباب المؤدية للاقتراض، وهدفت كذلك لمعرفة الآثار السلبية والإيجابية للدين الخارجي و المساعدات الخارجية، والعوامل المؤثرة عليها. اعتمدت هذه الدراسة على تحليل البيانات باستخدام التحليل الوصفي.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين العجز – قبل المنح والقروض– وبين الأجور والرواتب في موازنة السلطة الوطنية الفلسطينية، فعند زيادة الرواتب يزداد العجز، كما وخلصت إلى أنّه لا علاقة بين العجز والنفقات التشغيلية، وإنَما العلاقة تكمنْ بين العجز والنفقات التحويلية من جهة، وبين العجز وإجمالي النفقات الرأسمالية والتطويرية من جهة أخرى، وأنّه لا علاقة لإجمالي الإيرادات المحلية بالعجز، مع أنَ الإيرادات طرف من أطراف معادلة عجز الموازنة.

وتوصلت كذلك إلى وجود علاقة طردية بين العجز والمنح والقروض الميسرة، فإذا زاد العجز زادت الحاجة للمنح والقروض، وأنَ المساعدات الخارجية ُيستفاد منها لتمويل النفقات الجارية، وأنَ الدولة تلجأ لعملية الاقتراض لمشاريع البنى التحتية والمرافق العامة والخدمية.

دراسة **(المسلماني، 2009)** التي هدفت لمعرفة أثر السياسة النقدية – المتمثلة بعرض النقد– على أداء البنوك التجارية الأردنية، ومعرفة أهم العوامل التي يعتمد عليها البنك المركزي الأردني في عملية وضعه للسياسة النقدية في الأردن، وتناولت هذه الدراسة الفترة من عام 1990 لغاية 2007م، تمّ أخذ عينة متمثلة بثلاثةَ عَشَرَ بنكاً عاملاً في الأردن، وضمّت العينة جميع البنوك التجارية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي حيث اعتمدت الدراسة في تحليلها المعادلة الخطية، وتوصلت إلى وجود علاقة طردية بين كافة متغيرات الدراسة، حيث استخدمت

السياسة النقدية المتمثلة بعرض النقد كمتغير مستقل، والربحية، والسيولة، واليسر المالي كمتغيرات تابعة. حيث إنَ زيادة عرض النقد أدّت إلى تحسين أداء البنوك من خلال وفاء البنك لالتزاماته عن طريق زيادة الموجودات، وزيادة عرض النقد تؤدي إلى تحسّن المستوى العام للاقتصاد وبالتالي زيادة أرباح البنوك.

دراسة **(رجب، 2011)** التي هدفت إلى معرفة أثر السياسة الإنفاقية ودورها في مكافحة التضخم في فلسطين ضمن الفترة الواقعة ما بين (1996-2008)، وتحليل هذه السياسة الإنفاقية للسلطة الوطنية الفلسطينية وما تمّ من انتفاضة الأقصى على الأراضي الفلسطينية الذي زاد من حدة الوضع المالي والمشاكل المالية، والتمعّن أكثر في الآثار الاجتماعية والإقتصادية التي ظهرت نتيجة الضغوط التضخمية في الإقتصاد الفلسطيني، وتسليط الضوء على ظاهرة التضخم الراهنة في فلسطين.

واعتمد الباحث استخدام التحليل الوصفي في تحليل البيانات، والنسب المئوية والجداول عن طريق تحليل الإنحدار ومعامل الإرتباط. حيث توصلت الدراسة إلى أنَ للمتغيرات المستقلة (النفقات الجارية وصافي الإقراض، إجمالي النفقات العامة، الأجور والرواتب، النفقات التحويلية) تأثيراً إحصائياً على الرقم القياسي العام، وأنَ الزيادة في إجمالي النفقات أدّت إلى ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وبالتالي فإنَ السياسة الإنفاقية المطبقة آنذاك لم تساهم في علاج التضخم في

الأراضي الفلسطينية بسبب وجود العديد من المؤثرات الداخلية والخارجية التي حالت دون ذلك كتبعية الإقتصاد الفلسطيني لإقتصاد دولة الاحتلال، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى أنَ معظم المساعدات الخارجية تستغل لتغطية النفقات الجارية فقط، ولا يتم استخدامها لإنشاء المشاريع الإستثمارية التي تعود على الإقتصاد الفلسطيني بالإيرادات المستقبلية.

3.3 الدراسات الأجنبية

هدفت دراسة (**Metin, 1998**) إلى توضيح العلاقة التجريبية بين التضخم وعجز الموازنة العامة للاقتصاد التركي، عن طريق تحليل التكامل المشترك المتعدد المتغيرات، ونموذج أحادي المعادلة الذي يبين أنَ تحجيم عجز الموازنة يؤثر على التضخم في تركيا بشكل كبير، وأنَ النموذج المشروط للتضخم ثابت، ويشمل النموذج المقدر مسبقاً، ولم 'تسفر هذه المقالة عن نتائج حاسمة بشأن العلاقة ما بين عجز الموازنة العامة والتضخم، سواء كانت على المدى الطويل أو القصير.

فالطلب المتزايد على النقود يؤثر إيجابياً في التضخم، لكن فقط على المدى القصير، من ناحية أخرى، التضخم المستورد، فإنَ الطلب الزائد على السلع والأصول في أسواق رأس المال يؤثر بشكل قليل أو يكاد يكون معدوماً على التضخم.

وتوصلت الدراسة إلى أن النتيجة الرئيسة من المعادلة الجديدة هي أنَ العجز في الميزانية (وكذلك نمو الدخل الحقيقي وتسييل الديون) يؤثر تأثيراً كبيراً على معدل التضخم في تركيا.

هدفت دراسة (**Worms, 2001**) إلى التأكيد على وجود علاقة بين السياسة النقدية والقروض في ألمانيا، بناء على ما احتوته البنود الشهرية للميزانية العمومية لكافة البنوك الألمانية ما بين عامي 1992-1998م. استخدم الباحث أسلوب (Dynamic Panel-Estimation Technique). وبعض المعايير الإحصائية الوصفية لقياس أثر السياسة النقدية على القروض في كافة البنوك الألمانية.

توصلت الدراسة إلى أنَ هناك علاقة سلبية بين السياسة النقدية وبين القروض، حيث تقل كمية القروض الممنوحة عند إتباع البنك المركزي الألماني للسياسة المالية الانكماشية، وأنَ حجم الودائع القصيرة الأجل منخفض نسبة إلى إجمالي الموجودات.

أما بالنسبة لدراسة (**Amidu, 2006**) فهدفت إلى توضيح العلاقة بين السياسة النقدية وسلوكيات بنوك الإقراض في غانا. تمّ أخذ عينة مكونة من ثمانية عشر بنكاً خلال الفترة ما بين 1998-2004م.

واستخدم الباحث المتغيرات التالية: التغيرات في عرض النقد، وسعر الفائدة، ومعدل التضخم، والنمو الاقتصادي، وحجم البنك، وحجم السيولة.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة ومعدل التضخم من جهة، وبنك الإقراض من جهة أخرى. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أنَّ حجم البنك والسيولة النقدية لديه، تؤثر تأثيراً كبيراً على قدرة البنك الائتمانية.

أما دراسة (**محمد زيني وآخرون، 2006**) هدفت إلى معرفة أثر اتباع السياسات النقدية الانكماشية المتبعة في ماليزيا بعد الأزمة المالية. استخدم الباحث أسلوب (VAR) لقياس أثر السياسة النقدية على الإقراض المصرفي خلال الفترة ما بين عام 1970 وعام 2003م، وإدخال نموذج رياضي لقياس حجم الإقراض في البنوك في ماليزيا.

وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي على كافة القطاعات الزراعية والصناعية والتجارية للحصول على التمويل، وذلك نتيجة لاتباع البنك المركزي للسياسة النقدية الانكماشية.

وبحثت دراسة (**Rao, 2006**) أثر السياسة النقدية على ربحية البنوك في الهند خلال الفترة ما بين (1995–2003) في ضوء الاصلاحات في القطاع المالي، من خلال دراسة الآثار المترتبة على إصلاحات البنوك، ودراسة أدوات

السياسة النقدية المستخدمة في البنك الاحتياطي النقدي الهندي. ولتحقيق ذلك استخدم الباحث مجموعة من أدوات السياسة النقدية كسعر الخصم، ونسبة الاحتياطي الإلزامي، ونسبة السيولة كمتغيرات مستقلة.

وتوصلت الدراسة إلى أنَ سعر الخصم إيجابي، ويشير إلى انخفاض سعر الفائدة وبالتالي تخفيض ربحية البنوك، وأنَ الاقتصاد والسياسة النقدية في الهند متماشية مع الأهداف والتنبؤات، إلاّ أنَ الهند لا زالت بحاجة إلى تحسين القطاع المالي لديها ومداومة الرقابة على الوضع الداخلي والخارجي من قبل البنك الاحتياطي الهندي.

هدفت دراسة **(فاطمة وآخرون، 2012)** الى استقصاء الأثر الحقيقي لعجز الموازنة العامة على النمو الاقتصادي للدولة، وتمّ استخدام السلاسل الزمنية خلال الفترة ما بين (1978-2009)، وتحليل الانحدار للتأكيد على تأثير عجز الموازنة على الناتج المحلي الإجمالي، وتوصلت الدراسة الى أنَ هناك تأثير سلبي لعجز الموازنة على النمو الاقتصادي، وقيام السياسات بتشجيع الحكومة على تفادي نسب معينة من عجز الموازنة، للوصول إلى المستويات المرغوبة للنمو الاقتصادي، عند انسجام النفقات الحقيقية مع النفقات المخطط لها سابقا. فكان من الممكن أن تتعرض الموازنة العامة في الأردن لحصول عجز أو فائض فيها، فعجز الموازنة يحصل عادةً في حال كانت النفقات في الدولة تتجاوز الإيرادات التي يتم جمعها عن طريق الضرائب ومصادر أخرى. ففي حال غياب التمويل من المصادر الخارجية يحمّل

العجز للسنة المالية اللاحقة، ومن أسباب حدوث العجز في الموازنة العامة تأخر الإيرادات، مثل: المبيعات، الضرائب، أو أي مصادر دخل، ومن أسبابه أيضاً الافتقار إلى خطة موازنة واضحة، وعدم قدرة الحكومة على التنبؤ بالنفقات والأرباح، وتمّ استخدام متغير التضخم الذي يؤثر بازدياده سلبياً على الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات الفائدة. وتوصلت الدراسة إلى أنَ التأثير السلبي لعجز الموازنة على النمو الاقتصادي ناتج عن افتقار الحكومة للموارد التي تحتاجها الدولة لتغطية نفقاتها على المدى الطويل، وتعود مشاريع التنمية المختلفة على الحكومات بزيادة النمو الاقتصادي لها، وفي نفس الوقت تكبد الدولة مخاطر كبيرة لمواجهة النفقات الحقيقية، فيجب على الحكومة أن تتّخذ إجراءات للسيطرة على العجز للوصول إلى مستويات مرغوبة من النمو الاقتصادي، وطباعة كميات زائدة من النقود للاستخدام المحلي، وزيادة تداول النقود مما يزيد القوة الشرائية للأشخاص، مما يشير إلى حدوث التضخم في الأردن، الأمر الذي يجعله غير مناسب لتغطية النفقات، وقيام الحكومة بزيادة نسبة الضرائب المباشرة وغير المباشرة، وتقديم أشكال جديدة أخرى من الضرائب ممكن أن تستخدم كحل أيضاً لزيادة أرباح الحكومة.

4.3 ما يميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة:

تناولت معظم الدراسات السابقة أثر السياستين المالية والنقدية الحكومية كلاً على حده، إلاّ أنّ هنالك ندرة في الدراسات التي تحدثت عن مزيج السياستين المالية والنقدية الحكومية معاً.

وتميزت هذه الدراسة عن غيرها أيضاً باتخاذها الفترة الزمنية (1968-2012) والتي تعتبر كافية لمعرفة أثر السياسة المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن، ومن المتوقع أن تساهم هذه الدراسة بتوضيح أهمية الاستخدام الأمثل لمزيج السياسات المالية والنقدية الحكومية في الأردن، من خلال المزج بين السياستين للتخلص من العجز والمديونية في موازنة الأردن، وتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، والتأكيد على ضرورة التزامن في استخدام السياستين المالية والنقدية الحكومية في آن واحد.

وتعقيباً على ما تناولته الدراسات السابقة، فقد ظهر جلياً في عرض الدراسات السابقة أنّ القلة القليلة منها قد تناولت عجز الموازنة كمتغير تابع. وهذه الدراسات هي: دراسة أبو مصطفى (2009) من حيث أثر التمويل الخارجي على عجز الموازنة ودراسة Metin (1998) من حيث أثر التضخم على العجز في الموازنة، وبعض الدراسات كانت قريبة وذات تأثير غير مباشر، ومن هذه الدراسات:

- دراسة مسعود (2005)
- دراسة المجالي (2006)
- دراسة رجب (2011)
- دراسة محمد زيني (2006)
- دراسة Rao (2006)
- دراسة Amidu (2006)
- دراسة Worms (2001)

الفصل الرابع

منهجية الدراسة والتحليل القياسي

1.4 مقدمة

2.4 الاطار الزمني للدراسة

3.4 متغيرات الدراسة ومصادر جمع البيانات

4.4 نماذج الدراسة

5.4 أساليب تحليل البيانات

6.4 تحليل نتائج الدراسة

الفصل الرابع

منهجية الدراسة والتحليل القياسي

1.4 مقدمة:

احتوى هذا الفصل على المنهجية التي تمّ اعتمادها لاختبار فرضيات الدراسة، والتي هدفت إلى معرفة أثر استخدام السياسات المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن. وبناءً على ذلك سيتمُ في هذا الفصل معرفة الإطار الزمني للدراسة، وتحديد متغيراتها، ونموذجها، ومعرفة مصادر جمع البيانات، وطرق التحليل الإحصائي المستخدم لتحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها وتقدير معادلات الانحدار المستخدم في الدراسة.

2.4 الاطار الزمني للدراسة

شملت الدراسة الفترة الزمنية الممتدة من عام 1968 إلى عام 2012، والتي شهد فيها الاقتصاد الأردني تحولات كبيرة، كانت نتاج لحالة عدم الاستقرار السياسي وما ترتب عليه من حالة عدم استقرار اقتصادي وذلك لأسباب ترتبط باحتلال فلسطين والحروب المتتالية في المنطقة العربية، والتي أثّرت بمجملها على طبيعة السياسات المالية والنقدية المستخدمة في الأردن خلال تلك الحقبة من الزمن. وهو

ما أثر بدوره على العجز في الموازنة العامة وحجم المديونية. وعليه تكمن مبررات استخدام هذه الفترة بالأسباب التالية:

1) عانى الأردن من فترة ركود اقتصادي كانت الأسوأ على الإطلاق خلال الثمانينات بالرغم من ما شهدته بعض الفترات من ازدهار اقتصادي.

2) محدودية الفترة الزمنية قد تحد من القدرة على دراسة المتغيرات المتعاقبة في الظروف السياسية الاقتصادية.

3) دراسة تأثير كل متغير عبر هذه السنوات والتغيرات التي طرأت عليه.

3.4 متغيرات الدراسة ومصادر جمع البيانات

اشتملت الدراسة على سبعة متغيرات اقتصادية مستقلة سيتم التطرّق لها لاحقاً. أما المتغير التابع فيتمثل بالعجز في الموازنة العامة. وتمّ جمع البيانات من خلال كتيبات وتقارير دائرة الإحصاءات العامة والتقارير السنوية للبنك المركزي الأردني. وتمّ أخذ جميع متغيرات الدراسة بأسعار السوق الثابتة. ويبين جدول رقم (1) معدلات النمو لكل متغير سيتمُ التطرق له، يليها وصف لكل متغير من المتغيرات المستقلة المستخدمة في نماذج الدراسة.

جدول رقم (1): نتائج معدلات النمو الإقتصادي

متغيرات الدراسة المستقلة	1980-1968	1990-1981	2000-1991	-2001 2012
GMS	0.043	0.081	0.136	0.178
GPC	0.034	0.081	0.098	0.103
INT	0.084	0.061	0.043	0.033
OUTFLOW	0.087	0.339	0.368	0.521
POPGR	0.038	0.049	0.069	0.082
Gexpend	0.192	0.232	0.462	0.422
TAXREV	0.142	0.201	0.222	0.301

حيث أن: GMS: معدل النمو في عرض النقد. GPC: معدل النمو الإقتصادي.INT: معدل النمو في سعر فائدة الخصم.OUTFLOW: معدل النمو في التدفقات الخارجية.POPGR: النمو في معدل النمو السكاني.Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية.TAXREV: معدل النمو في الضرائب.

المتغيرات المستقلة (Independent Variables):

1-معدل النمو في عرض النقد (GMS):

هو النقد المتداول لدى الأفراد بالإضافة إلى الودائع في البنوك التجارية على شكل حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب كما ورد في (التقرير الشهري للبنك المركزي الأردني، 2013). والجدول رقم(1) يوضح التغيرات في عرض النقد

خلال السنوات(1968-2012). فقد شهد عرض النقد تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض فكان أكثر انخفاض له خلال الفترة (1968-1980) حيث كان0.043 %. بينما شهد أعلى معدلاته في النمو خلال الفترة (2001-2012) حيث بلغ 0.178 نتيجة للأزمة المالية العالمية حيث عمل البنك المركزي الأردني للحفاظ على مستويات عالية من عرض النقد لتحفيز الاقتصاد الوطني.

2-معدل النمو الاقتصادي (GPC):

يعرّف النمو الإقتصادي بأنّه: الزيادة في معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ويحسب بالناتج المحلي الإجمالي على عدد السكان بين الدول.

وعرّف أيضاً: بعملية إحداث ارتفاع في معدل النمو نسبة إلى متوسط دخل الفرد خلال فترة معينة من الزمن بشرط أنْ لا يسبب ازدياد في مستويات الفقر أو سوء توزيع الدخل. لذلك يقاس معدل النمو الاقتصادي بمعدل دخل الفرد. ويعد دخل المواطن الأردني منخفضاً مقارنةً بباقي الدول، نتيجة للهجرات القسرية وتدني معدل النمو الاقتصادي لحالة الركود الاقتصادي التي يشهدها الاقتصاد الأردني منذ زمن. واتضح من الجدول رقم (1) أنَ أعلى معدل للنمو الاقتصادي بلغ 0.103 وكان خلال الفترة (2001-2012) بينما كان أدنى معدل له قدر ب0.034 خلال الفترة (1968-1980).

3-معدل النمو في سعر إعادة الخصم(INT):

يعد سعر الخصم مؤشراً لسعر الفائدة، فمن خلاله يستطيع الجمهور الحصول على القروض من البنوك التجارية مقابل خصم سندات حكومية وأوراق مالية وتجارية. وتعتبر وجهة نظر البنك المركزي بالوضع النقدي والائتماني في الدولة سعر الخصم انعكاسا لها (مجيد، 2000). ويؤثر سعر إعادة الخصم على الاقتصاد الوطني عندما تتوفر الرغبة لشركات القطاع الخاص بالإقتراض الذي يحدّد عن طريق سعر الخصم، شريطة خصم الأوراق التجارية الموجودة في البنوك التجارية من خلال التأثير على سعر خصم الأوراق من البنوك التجارية (مجيد، 2000).

ويظهر الجدول رقم (1) أنَه خلال الفترة ما بين (1968-1980) كان سعر إعادة الخصم في أعلى معدل له قدر ب0.084، بينما انخفض إلى أدنى قيمة له خلال الفترة ما بين (2001-2012) قدرت ب0.033. وهذا ما قد يكون نتاج السياسة النقدية التوسعية التي اتبعتها معظم الدول المتقدمة منها في أعقاب الأزمة المالية العالمية، وما سببته من ركود اقتصادي لمعظم اقتصاديات دول العالم.

4-معدل النمو في التدفقات الخارجية (Outflow):

إنَ معدل النمو في التدفقات الخارجية قد وصل لمستويات عالية حيث بلغ 0.521 خلال الفترة ما بين (2001-2012). كما يظهر من الجدول رقم (1)،

نتيجة الإعتماد على الواردات الخارجية من السلع الضرورية وتدني الصادرات في المقابل. في حين وصل لمستويات منخفضة خلال الفترة ما بين (1968–1980) حيث بلغ 0.087. ويدل الارتفاع في حجم التدفقات النقدية الخارجية للفترة (2001–2012) إلى العجز في الميزان التجاري الأردني، والذي يساهم في تزايد العجز في ميزان المدفوعات.

5–معدل النمو السكاني (POPGR):

يرتبط معدل النمو السكاني بعلاقة طردية مع عجز الموازنة العامة، بحيث يزداد العجز في الموازنة العامة مع تنامي معدل النمو السكاني. ويلاحظ من الجدول رقم (1)، أنَ معدل النمو السكاني بدأ بالازدياد إلى أنْ وصل إلى أعلى زيادة له في الفترة الأخيرة (2001–2012) حيث بلغ 0.082 نتيجة للأوضاع غير المستقرة التي شهدتها المنطقة والهجرة القسرية من دول الجوار نتيجة لحالة عدم الاستقرار. وبلغ أدنى قيمة له قدرت ب 0.038 خلال الفترة (1968–1980).

6–معدل النمو في الإنفاق الحكومي (Gexpend):

إنَ الإنفاق العام يتأثر بمستوى النشاط الاقتصادي، ففي حالة الكساد وعند انخفاض الطلب ومستوى التشغيل لا بدَ أنْ يزداد الإنفاق العام حتى يزداد الطلب الكلي ويزداد التشغيل والإنتاج، وتتخلص الدولة من الكساد. وفي حالة التضخم

يجب خفض الانفاق العام للتقليل من زيادة الطلب وبالتالي تقل الأسعار وينتهي التضخم .

فالنفقات الحكومية مبلغ نقدي تصرفه الحكومة لإشباع حاجة عامة وتحقيقاً لأهداف الدولة الاقتصادية والاجتماعية كما في دراسة بشور(1976)، حيث بلغ أعلى قيمة له قدرت ب 0.462 خلال الفترة ما بين (1991−2000)، وأدنى قيمة له قدرت أيضاً ب 0.192 خلال الفترة ما بين (1968−1980).

7−معدل النمو في الضرائب (TAXREV):

مبلغ نقدي تقتطعه أو تفرضه الحكومة بشكل نهائي ومباشر على الأشخاص المكلفين بها كلاً حسب دخله، لتحقيق النفع العام كما جاء في دراسة بشور(1976)، **فالضريبة** عبارة عن فريضة تفرضها الدولة لتحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة. فعند فرض ضريبة على سلع معينة، تهدف الدولة لحماية صناعة وطنية، أو رغبة من الدولة في التأثير على الواردات من السلع المستوردة، أو إعادة توزيع الدخل القومي. ويوضح الجدول رقم (1) أنه خلال الفترة ما بين (2001−2012) وصلت الضرائب إلى أعلى قيمة لها وقدرت ايضا ب 0.301، وخلال الفترة ما بين (1968−1980) كانت أدنى قيمة لها 0.142.

المتغير التابع (Dependent Variable):

أ-عجز الموازنة العامة (Def):

مجموع الإيرادات والمساعدات الخارجية مطروحا منهما المجموع الكلي للإنفاق الحكومي، ويقاس بالأداء المالي للدولة كما ورد في (التقرير الشهري للبنك المركزي الأردني، 2013)

4.4 نماذج الدراسة

تمّ استخدام ثلاثة نماذج قياسية في هذه الدراسة وذلك لمعرفة أثر السياسة المالية والنقدية الحكومية على عجز الموازنة العامة في الأردن. هذا وقد تمّ صياغة المعادلات على النحو التالي:

1) نموذج السياسة النقدية الحكومية

تمّ في هذا النموذج اختبار العلاقة بين السياسة النقدية الحكومية المتمثلة بالمتغيرات المستقلة في هذه المعادلة وعجز الموازنة العامة ممثلة بالمتغير التابع. ويمكن صياغة النموذج على النحو التالي:

$$Def= \alpha_i 0 + \alpha_i 1\ GMS + \alpha_i 2\ GPC + \alpha_i 3\ INT + \alpha_i 4\ OUTFLOW + \alpha_i 5\ POPGR \ldots\ldots\ldots\ldots..1$$

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. GPC: معدل النمو في معدل دخل الفرد. INT: معدل سعر فائدة الخصم. OUTFLOW: معدل االنمو في التدفقات الخارجية. POPGR: معدل النمو السكاني.

2) نموذج السياسة المالية الحكومية

تمّ في هذا النموذج اختبار العلاقة بين السياسة المالية الحكومية وعجز الموازنة العامة. فعبّر عنها بالصيغة التالية:

$$Def= \alpha_i 0 + \alpha_i 1\ Gexpend + \alpha_i 2\ TAXREV + \alpha_i 3\ OUTFLOW \ldots\ldots\ldots\ldots 2$$

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. OUTFLOW: معدل النمو في التدفقات الخارجية. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب.

3) نموذج مزيج السياسة النقدية والمالية الحكومية

تمّ في هذا النموذج أيضاً اختبار العلاقة بين مزيج السياسة النقدية والمالية الحكومية على عجز الموازنة العامة. وتمّت صياغتها بالشكل التالي:

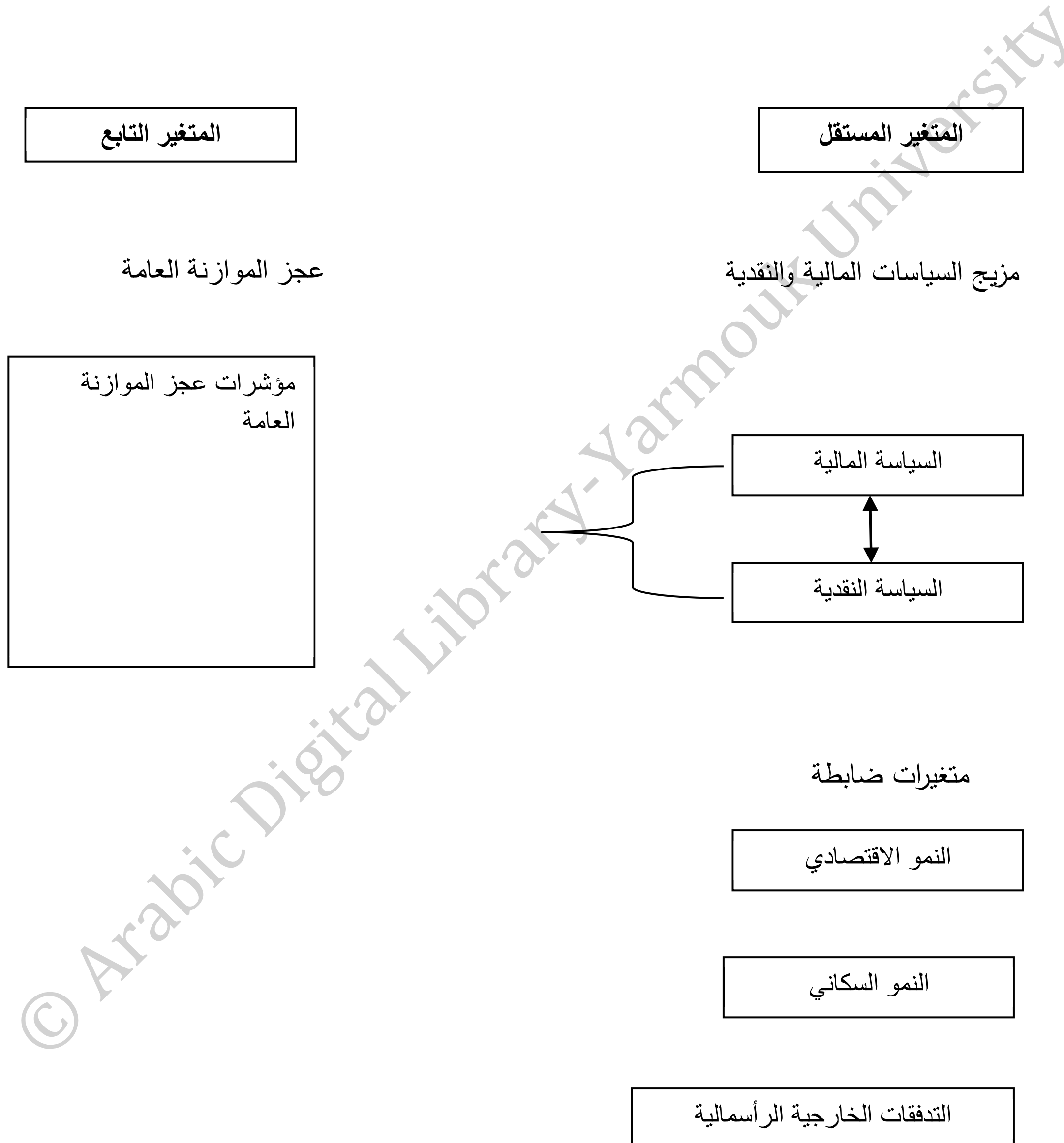
$$Def= \alpha_i 0 + \alpha_i 1\ GMS + \alpha_i 2\ Gexpend + \alpha_i 3\ TAXREV + \alpha_i 4\ INT \ldots\ldots\ldots\ldots 3$$

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

يوضح الشكل أدناه نموذج الدراسة. المكون من المتغير المستقل المتمثل بالسياستين المالية والنقدية ويشمل (عرض النقد، الضرائب، النمو السكاني، معدل

دخل الفرد، النفقات الحكومية، التدفقات الرأسمالية الخارجية، معدل الفائدة)

والمتغير التابع المتمثل بعجز الموازنة.



5.4 أساليب تحليل البيانات

لتحقيق أهداف الدراسة تمّ استخدام بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة ما بين عام (1968- 2012) لكل من متغيرات الدراسة المستقلة التي اشتملت على (عرض النقد، النفقات الحكومية، الضرائب، النمو الاقتصادي، التدفقات الخارجية، النمو السكاني، سعر الفائدة)، والمتغير التابع المتمثل بعجز الموازنة. ويأتي اختيار هذه الفترة الزمنية لدراسة التسلسل التاريخي للموازنة العامة ومستوى العجز خلال الفترات المختلفة التي شهدها الأردن من ازدهار وركود في اقتصاده، واستخدمت هذه الدراسة البرنامج الإحصائي (Eviews) لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وتمّ استخدام التحليلات الإحصائية التالية:

أ- اختبار سكون السلاسل الزمنية (Stationary Test-Unit Root)

يعد فحص السلاسل الزمنية الخطوة الأولى في التحليل، ويتمّ اختبارها للتحقق ما إذا كانت ساكنة أم غير ساكنة من خلال فحص جذر الوحدة (Unit Root Test). فمعظم السلاسل الزمنية تمتاز بعدم سكونها، لاحتوائها على جذر الوحدة الذي يدل على أنَ أغلب المتغيرات يحتوي على عامل الاتجاه الذي يدل على ظرف معين يؤثر على المتغيرات جميعها باتجاهات متعاكسة أو في نفس الاتجاه. وأنَ تباين ومتوسط المتغير غير مستقلين مع مرور الزمن. كما أنَ عدم

استقرار السلاسل الزمنية يعكس نتائج تقدير زائفة، ولا تعطي مبرراً اقتصادياً ذا معنى (Gujarati, 2003).

يستخدم الاختبار لتحديد فيما إذا كانت بيانات السلاسل الزمنية ساكنة أم لا، حيث تمَ استخدام اختبار ديكي فولر الموسع Augumented Dickey-Fuller Test (ADF) حيث يعد هذا التحليل من أشهر اختبارات جذر الوحدة (Gujarati, 2003)، واختبار تجانس تبيان البواقي، ومشكلة الارتباط المتعدد بين متغيرات الدراسة المستقلة، لأن وجود مثل هذه المشاكل لا يؤدي إلى الوصول لنتائج ذات كفاءة، يمكن على أساسها اختبار فرضيات الدراسة. .

ويمكن التعبير عن هذا الإختبار بالشكل التالي ((Gujarati, 2003, p817))

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 T + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \qquad (1)$$

حيث تعبر Y_t عن متغيرات الدراسة في السنة t ، ε حد الخطأ العشوائي، وتشير m إلى عدد فترات التباطؤ الكافية لإلغاء الارتباط الذاتي لحد الخطأ.

وبناء على فرضية العدم التي تدل على وجود جذر الوحدة (H_0: $\delta = 0$) مقابل للفرضية البديلة بسكون السلسلة(H_1: $\delta \neq 0$)ويتم رفض أو قبول فرضية العدم على أساس قيمة t المستخرجة من جدول Mackinnon.

فإذا كانت قيمة t المحتسبة (بالقيمة المطلقة) أعلى من القيمة الحرجة، فعندئذٍ نقوم برفض فرضية جذر الوحدة، وتكون السلسلة الزمنية ساكنة، وفي حال كانت قيمة t أدنى من القيمة الحرجة نعمل على قبول فرضية العدم، وحينها تكون السلسلة غير ساكنة (Gujarati, 2003)، وإذا كانت السلاسل الزمنية ذات جذر أحادي نلجأ إلى صيغة الفروق لحين استقرار البيانات، ومن هنا تكون البيانات متكاملة من الدرجة I(d) .

ب- اختبار (Breusch–Pagan– Heteroskedasticity Test)

يستخدم هذا التحليل لاختبار فرضية العدمية، ولمعرفة ما إذا كانت بيانات البواقي ثابتة أم متجانسة، ويتم قبول الفرضية العدمية إذا كان Ch2 كاي تربيع غير دال إحصائياً، يستخدم للكشف عن مشكلة عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity). فعندما تكون (Prob>Chi2=0.05) يستخدم اختبار آخر لحل المشكلة وهو (Robust OLS Regression) الذي يأخذ مشكلة عدم تجانس التباين بالحسبان، وتكون نتيجة التقدير أدق لغايات الاستدلال.

ج- مشكلة الارتباط المتعدد بين متغيرات الدراسة (Multicollinearity)

من أكثر المشكلات التي تواجه التحليل الإحصائي لمعاملات الإنحدار مشكلة الارتباط المتعدد. وتنشأ هذه المشكلة نتيجة الارتباط القوي بين المتغيرات

المستقلة للدراسة، الأمر الذي قد يشوبه تشوه في العلاقة ما بين المتغير التابع وأحد المتغيرات المستقلة، حيث يصعب اختبار فرضيات التأثير الفردي في معاملات الانحدار غير الممكنة. لذا يكون من الصعب تحديد الآثار المنفصلة للمتغيرات. فمعاملات الانحدار تصبح غير مستقرة نتيجة الارتباط المتعدد، مما يسبب أخطاء معيارية ضخمة للمعاملات، حيث لا تختلف أحصائياً عن الصفر (Gujarati, 2003).

د- اختبار ((Variance Inflation Factor(VIF) الذي يوضح درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات المستقلة الأخرى. فإذا كان VIF>10 فهذا يدل على وجود ارتباط متعدد (Gujarati, 2003).

هـ-الاختبارات الوصفية (Descriptive Test): كالوسط الحسابي (Mean)، والإنحراف المعياري (Standard Deviation)، إضافة إلى أعلى (Max) وأدنى قيمة (Min).

6.4 تحليل نتائج الدراسة

يبين هذا الجزء من الدراسة نتائج التحليل الوصفي ونتائج تحليل معادلات الانحدار التي تبين أثر السياسة النقدية والمالية على معدلات عجز الموازنة.

1.6.4 نتائج التحليل الوصفي

يبين هذا الجزء الوسط الحسابي والانحراف المعياري، وأعلى وأدنى قيمة لمؤشرات الدراسة، المستخدمة لقياس السياسات النقدية والمالية، مثل: النمو الاقتصادي، النمو في عرض النقد، عدد السكان، التدفقات النقدية الخارجية، وسعر الفائدة.

جدول رقم (2): نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	ادني قيمة	أعلي قيمة
GMS	0.106	0.165	0.101	0.148
GPC	0.075	0.125	0.003	0.161
INT	0.055	0.029	0.210	0.136
OUTFLOW	0.328	0.386	0.014	0.627
POPGR	0.059	0.099	0.013	0.143
Gexpend	0.387	0.357	0.214	0.669
TAXREV	0.217	0.224	0.018	0.321

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

يبين الجدول رقم (2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، من وسط حسابي وانحراف معياري، وأعلى وأدنى قيمة. وكما هو واضح، فإنّ عرض النقد بمفهومه الضيق (Narrow Definition) قد شهد نمواً خلال فترة الدراسة، بلغ بالمتوسط 0.106 وانحراف معياري بالغ 0.165 وهذا يدل على أنَ عرض النقد قد تغير خلال فترة الدراسة تبعاً لمقتضيات السياسة النقدية. وهو ما يشير إلى تبيان الظروف الاقتصادية التي شهدها الاقتصاد الأردني خلال فترة الدراسة الممتدة (1968–2012) من ركود اقتصادي، وتفاقم لمشاكل الفقر والبطالة وتدني معدلات النمو الاقتصادي. وهو ما قد يؤدي إلى استخدام السياسة النقدية التوسعية لتحفيز النشاط الاقتصادي ورفع مستوى الرفاه الاقتصادي.

أما معدل نمو دخل الفرد والمستخدم في هذه الدراسة كمؤشر للنمو الاقتصادي، فقد بلغ بالمتوسط 0.075 وبانحراف معياري بلغ 0.125 وهو ما يشير إلى تقارب معدلات النمو الاقتصادي في الأردن متأثراً بالظروف السياسية والاقتصادية التي شهدتها وتشهدها المنطقة وحالة عدم الاستقرار السياسي.

أما معدل إعادة الخصم فقد بلغ بالمتوسط 055.، وبانحراف معياري مخصص بلغ 0.029. وهذا يتوافق مع السياسة العامة في تثبيت معدلات إعادة الخصم تشجيعاً للاستثمار من خلال التقليل من مخاطر التقلبات في أسعار الفائدة.

وكما يبين الجدول رقم (2) أنَ معدل النمو في النفقات الرأسمالية للخارج قد وصل إلى مستويات مرتفعة. فبلغ الإنحراف المعياري لمعدل النمو في النفقات الرأسمالية الخارجية 0.386. وبمتوسط بلغ 0.328 وهو ما قد يعزى إلى الإعتماد على المستوردات الخارجية من السلع الضرورية والرأسمالية، والمدخلات الرئيسة في العمليات الإنتاجية، وتدني الصادرات بالمقابل.

أمّا معدل النمو السكاني كمؤشر لحجم السوق فقد بلغ 0.059. وقد بلغت أعلى قيمة له 0.143، التي تعزى بالأساس للهجرة والنزوح من دول الجوار بسبب حالة عدم الاستقرار السياسي التي تشهدها تلك الدول، والتي أخذت بالتنامي مع بداية عقد التسعينات من القرن الماضي نتيجة لأزمة الخليج واحتلال العراق. مع محدودية موارد الأردن وشح موارده الاقتصادية، فقد شكلت تلك الزيادة في عدد السكان ضغطاً ملموساً على الموازنة العامة للدولة التي شهدت النفقات الحكومية فيها ارتفاعاً ملحوظاً بلغ بالمتوسط 0.387، في حين أن إيرادات الدولة لم تنمو إلا بمعدل 0.217 الأمر الذي زاد من عجز الموازنة العامة، وتزايد حجم المديونية الخارجية، الذي دفع بالدولة إلى استخدام سياسة مالية انكماشية للحد من ذلك العجز وزيادة الإعتماد على الذات.

ولتحليل بيانات السلاسل الزمنية، فلا بد من اختبار ما إذا كانت هذه السلاسل مستقرة، حتى لا يؤدي ذلك إلى نتائج مضللة لا يمكن الاعتماد عليها في تفسير

النتائج واختبار فرضيات الدراسة. وقد استخدم اختبار ديكي فولر للتأكد من مدى استقرار بيانات السلاسل الزمنية.

جدول رقم (3)

اختبار جذر الوحدة باستخدام Augmented Dickey-Fuller (ADF)

لمتغير التابع للمتغيرات المستقلة للدراسة

المتغير التابع		**قيمة (ADF) المحسوبة**	**القيمة الحرجة عند 5%**	**MacKinnon p~value Z(t)**	**القرار**
DEF/GDP	المستوى	-0.592	-2.950	(0.8727)	غير مستقرة
	الفرق الأول	-6.799*	-2.950	(0.000)	مستقرة
المتغيرات المستقلة		**قيمة (ADF) المحسوبة**	**القيمة الحرجة عند 5%**	**MacKinnon p~value Z(t)**	**القرار**
GMS2	المستوى	-4.080*	-2.950	(0.001)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	-
GPC	المستوى	-4.406*	-2.950	(0.003)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	-
L(IR)	المستوى	-0.547	-2.950	(0.5461)	غير مستقرة
	الفرق الأول	-4.921*	-2.950	(0.000)	مستقرة
GOUTFLW	المستوى	-5.276*	-2.950	(0.000)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	-
GPOP	المستوى	-5.049*	-2.950	(0.000)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	
GTXR	المستوى	-6.771*	-2.95	(0.002)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	-
GGEXP	المستوى	-5.223*	-2.95	(0.000)	مستقرة
	الفرق الأول	-	-	-	-

(*) معنوية عند 1%.

القيم الحرجة حسب القيمة الجدولية لـ (MacKinnon 1996): 1% = -3.590، 5% = -2.950، 10% = -2.610

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

يبين الجدول رقم (3) نتائج اختبار جذر الوحدة عند المستوى (Level) وعند الفرق الأول الذي لا بدَ من أخذه عندما تكون البيانات غير مستقرة. وكما هو واضح فإنَ جميع البيانات كانت مستقرة عند المستوى، باستثناء معدل إعادة الخصم. ويعود استقرار بيانات السلاسل الزمنية لمعظم متغيرات الدراسة لكون جميع المؤشرات قد تمّ احتسابها على أساس معدلات النمو، وهو ما يتطلب ضمنياً أخذ الفرق الأول عند احتساب معدل النمو. ولهذا وجدت جميع سلاسل بيانات المتغيرات المستقلة مستقرة عند المستوى وهو ما يجعل من استخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية مناسبة لتقدير معادلات الانحدار.

2.6.4 نتائج تحليل معادلات الانحدار المتعدد

لتحقيق أهداف الدراسة واستقصاء أثر استخدام مزيج السياسة النقدية والمالية على عجز الموازنة، استخدمت الدراسة ثلاثة نماذج قياسية، تمّ تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (Ordinary Least Square)، إلاَ أنَ استخدام هذا النوع من التحليل القياسي لبيانات السلاسل الزمنية يتطلب أن تكون بيانات تلك السلاسل مستقرة (Stationary) لتفادي عدم كفاءة نتائج التقدير، وعليه كان لابدَ من اختبار استقرار تلك البيانات باستخدام اختبارات ديكي فولر الموسع (Augmented Dickey-Fuller Test).

جدول رقم (4): نتائج اختبار مشكلة الارتباط المتعدد

MulticollinearityباستخدامVariance Inflation Factor(VIF)

المتغيرات المستقلة (النموذج 1)	VIF	المتغيرات المستقلة (النموذج 2)	VIF
GMS	3.55	Gexpend	2.52
GPC	1.72	TAXREV	1.87
INT	1.54	OUTFLOW	2.33
OUTFLOW	2.95	-	-
POPGR	2.99	-	-
Mean VIF	2.55	Mean VIF	2.24

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

في ضوء نتائج اختبار جذر الوحدة واستقرار بيانات الدراسة يمكن تقدير معدلات الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية، إلاّ أنه بالإضافة إلى ما سبق لا بدَ من التأكد من غياب مشكلة الارتباط المتعدد وبين متغيرات الدراسة ومشكلة عدم تجانس تبيان البواقي، لأنَ وجود مثل هذه المشاكل قد يضخم قيمة T و F ، وبالتالي يصعب تفسير النتائج إحصائياً، ولهذه الغاية تمَ استخدام اختبار (Variance Inflation Factor) لتحديد ما إذا كان هناك مشكلة ارتباط متعدد، وكما أشار (Gujarati, 2003) أن قيمة (VIF) لكل متغير يجب أن

تكون أقل من 10 قاعدة لغياب المشكلة. أما مشكلة عدم تجانس تبيان البواقي فقد استخدم اختبار (Breusch-Pagan-HeteroskedasticityTest) لاختبار فرضية العدمية لمعرفة ما إذا كانت بيانات البواقي ثابتة أم متجانسة، ويتم قبول الفرضية العدمية إذا كان Ch2 كاي تربيع غير دال إحصائياً.

وكما يظهر من الجدول رقم (4) أنَ اختبار (B–P) لم يكن له أية دلالة إحصائية وهذا يشير إلى غياب مشكلة عدم تجانس تبيان البواقي.

وفي ضوء ما سبق، يمكن الإعتماد على نتائج تقدير معادلات الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية (OLS)، وبشكل يمكن من خلاله تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتها الرئيسة.

جدول رقم (5): نتائج السياسة المالية والنقدية الحكومية

Monetary policy		Fiscal policy	
Independent Variables	**Coefficient**	**Independent Variables**	**Coefficient**
Constant	1.168 5.415 (0.000)	Constant	1.168 5.415 (0.000)
GMS	-0.036 -2.04 (0.049)	Gexpend	0.436 2.04 (0.049)
GPC	0.012 3.09 (0.005)	TAXREV	-0.012 2.89 (0.016)
INT	-0.024 1.421 (0.123)	OUTFLOW	0.042 1.92 (0.048)
OUTFLOW	0.073 (3.82 (0.001)	-	
POPGR	0.101 (6.25 (0.000)	-	
R^2	33.7%	R^2	28.2%
F-Statistic	16.58 (0.000)	**F-Statistic**	32.21 (0.000)
Breusch-Pagan-heteroskedasticity test	2.33 (0.1265)	**Breusch-Pagan-heteroskedasticity test**	1.024 (0.846)
Mean VIF	2.45	**Mean VIF**	1.97

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

يبين الجدول رقم (5) نتائج تقدير معادلات الانحدار لبيان أثر السياسة النقدية والمالية على عجز الموازنة فبالنسبة للسياسة النقدية فيتضح ما يلي:

-أن الحد الثابت كان ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% وهو ما يشير إلى وجود عوامل ومتغيرات أخرى تؤثر في عجز الموازنة غير تلك التي تمّ تضمينها في نموذج الدراسة كالترهل الإداري مثلاً.

-هناك علاقة عكسية بين النمو في عرض النقد والنمو في عجز الموازنة حيث أنَ زيادة عرض النقد من خلال استخدام سياسة نقدية توسعية ستؤدي إلى تخفيض العجز في الموازنة العامة ويعود ذلك إلى أنَ الزيادة في عرض النقد سوف تؤدي إلى تخفيض أسعار الفائدة في السوق النقدي وهو يزيد من قدرة الدولة على تمويل عجز الموازنة بتكاليف محققة من خلال إصدارات الدين العام.

-هناك علاقة طردية بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة، فمع تزايد معدلات النمو الاقتصادي يزداد معدل النمو في عجز الموازنة ويعزى ذلك إلى زيادة حجم الإنفاق الحكومي لتمويل خطط التنمية الاقتصادية خصوصاً في ظل محدودية الموارد المالية.

-هناك علاقة طردية بين التدفقات الرأسمالية الخارجية وعجز الموازنة، فتزايد حجم التدفقات الخارجية يؤدي إلى زيادة الأعباء على الموازنة العامة لتمويل مستوردات الدولة خصوصاً فيما يتعلق بالمستوردات التي ترتبط بالأمن وإعادة تأهيل البنية التحتية للدولة.

-أما النمو السكاني فقد ارتبط طردياً مع عجز الموازنة، بحيث يتنامى عجز الموازنة مع تنامي النمو السكاني، وقد شهد عدد سكان الأردن ارتفاعاً ملحوظاً في السنوات الأخيرة لحالة عدم الاستقرار التي شهدتها وتشهدها المنطقة وهو ما حمّل الدولة أعباء ونفقات إضافية لاستيعاب الأعداد الكبيرة من اللاجئين من دول الجوار هروبا من الصراعات العسكرية، وهو ما أدّى إلى ارتفاع عجز الموازنة بشكل ملحوظ رغم محاولات الحكومة الحد من ذلك العجز باستخدام سياسة مالية انكماشية.

ويبين الجدول رقم (5) أثر السياسة المالية الحكومية على عجز الموازنة، حيث ويظهر أن معامل النفقات الحكومية كان مرتفعاً إلى حد ما وبلغ 0.436، وذو دلالة إحصائية عند مستوى 5%، وتدل الإشارة الموجبة على الارتباط الإيجابي بين الإنفاق الحكومي وعجز الموازنة، وعليه فإن تخفيض عجز الموازنة العامة يتطلب إدارة فعّالة للنفقات الحكومية، بالحد من الترهل الإداري والمبالغة في الإنفاق، أما الإيرادات فكان أثرها عكسياً ومنخفضاً وهو ما يؤكد محدودية أثر السياسة الضريبية، لضعف إجراءات التحصيل وهذا قد يكون السبب وراء تنامي عجز الموازنة رغم السياسة المالية الانكماشية، أما التدفقات الرأسمالية الخارجية مقاساً بالفرق بين المستوردات والصادرات فكان موجباً وذا دلالة إحصائية عند مستوى 5% وهو ما يدل على العجز الكبير في الميزان التجاري، نتيجة للاعتماد الكبير على المستوردات من السلع الرأسمالية والضرورية، وانخفاض الصادرات الأردنية.

تحليل نتائج مزيج السياسة النقدية والمالية

جدول رقم(6): نتائج مزيج السياسة المالية والنقدية

Monetary-Fiscal policy mix	
Independent Variables	**Coefficient**
Constant	2.168 3.415 (0.000)
GMS	-0.088 -3.64 (0.009)
Gexpend	0.132 3.89 (0.001)
TAXREV	-0.126 1.281 (0.353)
INT	0.043 (3.82 (0.001)
R^2	28.2%
F-Statistic	116.44 (0.000)
Breusch-Pagan- heteroskedasticity test	1.46 (0.3213)
Mean VIF	2.88

حيث إنّ: Def: عجز الموازنة العامة مقاساً بالأداء المالي للدولة. GMS: معدل النمو في عرض النقد. Gexpend: معدل النمو في النفقات الحكومية. TAXREV: معدل النمو في الضرائب. INT: معدل سعر فائدة الخصم.

يبين الجدول التالي رقم (6) أعلاه أنَ استخدام السياسة النقدية التوسعية بزيادة عرض النقد يؤدي إلى تخفيض العجز في الموازنة العامة. ويعود ذلك إلى أثر الزيادة في عرض النقد على مستويات أسعار الفائدة في السوق النقدي والذي يؤثر

بدوره على حجم تكاليف إصدار الدولة من أذونات و سندات الخزينة لتمويل عجز الموازنة برأس مال محلي بدل الاعتماد على المديونية الخارجية التي تزيد من الأعباء الاقتصادية للدولة، وانعكاسات ذلك السلبية على تكاليف المعيشة ومستوى الرفاه الاقتصادي والاجتماعي للمواطن الأردني.

وكما دلّت نتائج التقدير، فقد بلغ معامل متغير النمو في عرض النقد 0.088 وسالباً، وذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% وهو ما يدل على العلاقة العكسية بين عرض النقد كأداة رئيسة للسياسة النقدية تؤثر بمستويات أسعار الفائدة وعجز الموازنة العامة، أما فيما يتعلق بأدوات السياسة المالية التي تتضمن النفقات الحكومية والضرائب، تشير النتائج إلى أنَ معامل تقدير النفقات الحكومية كان موجباً، وذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% ، وبلغ 0.332 في حين لم يكن لمعامل النمو في الإيرادات الضريبية أيَة دلالة إحصائية، وهذا يدلُ على عدم كفاءة السياسة المالية في تحقيق أهدافها في معالجة عجز الموازنة، ويعزى ذلك إلى أنَ السياسات الضريبية وإجراءاتها غير فعّالة وهذا يتطلب سياسة تحصيل قطاع الأعمال، الذي يحقق مستويات ربحية مرتفعة، وما يتمُ تحصيله يساهم في تخفيض عجز الموازنة، وهذا قد يدل على أنَ تخفيض العجز لا يحتاج بالضرورة زيادة الضرائب وإنَما تحصيل ما هو مستحق منها.

وفي ضوء ما سبق يمكن القول أن تخفيض عجز الموازنة في الأردن يتطلب استخدام سياسة مالية انكماشية ونقدية توسعية، فتطبيق السياسة المالية الانكماشية قد يخلق حالة من الجمود وتراجع الطلب الكلي في الإقتصاد، مما يؤثر سلباً على معدلات النمو الإقتصادي إلاّ أنّ معالجة مشكلة العجز أصبح ضرورةً ملحّةً مع تنامي حجم المديونية الخارجية الداخلية إلى مستويات خطرة، ولهذا لا بدَ من استخدام سياسة نقدية توسعية تؤثر إيجابياً على مستوى النشاط الإقتصادي في المملكة، من خلال تأثيرها على مستويات أسعار الفائدة في السوق النقدي وتكاليف التمويل للفرص الإستثمارية في القطاعات الإقتصادية في الإقتصاد الوطني.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

1.5 مقدمة

يتناول هذا الفصل من الدراسة ملخص لما توصلت إليه هذه الدراسة من نتائج ترتبط باستخدام السياسات النقدية والمالية وأثرها على عجز الموازنة، ووضع التوصيات اعتماداً على ذلك

2.5 النتائج

بناءً على نتائج تحليل بيانات الدراسة، يمكن التوصل إلى النتائج التالية:

- توجد علاقة طردية بين النمو السكاني وعجز الموازنة العامة، بحيث يزداد العجز في الموازنة العامة مع ازدياد النمو السكاني، وأظهرت النتائج أنَ النمو السكاني شهد ارتفاعاً ملحوظاً في السنوات الأخيرة، نتيجة للوضع غير المستقر الذي شهدته المنطقة.
- اتضح وجود علاقة طردية بين النمو الاقتصادي وعجز الموازنة العامة، فنتيجة لمحدودية الموارد المالية اللازمة لتمويل خطط التنمية الاقتصادية يزداد حجم الإنفاق الحكومي.

- هناك علاقة طردية بين التدفقات الرأسمالية الخارجية والعجز في الموازنة العامة، بسبب زيادة حجم التدفقات الخارجية لتمويل مستوردات الدولة.
- هناك علاقة عكسية بين النمو في عرض النقد وعجز الموازنة، فعند اللجوء إلى استخدام سياسة نقدية توسعية فإنَ عجز الموازنة العامة سينخفض، ففي حال زيادة عرض النقد ستخفض أسعار الفائدة في السوق النقدي.
- وجود متغيرات وعوامل أخرى تؤثر في عجز الموازنة العامة غير تلك التي تمّ التطرق لها في الدراسة، والسبب أن الحد الثابت عند مستوى 1% كان ذو دلالة إحصائية.
- عدم كفاءة السياسة المالية في تحقيق أهدافها في معالجة العجز في الموازنة العامة في الأردن، بسبب عدم فعالية السياسات الضريبية وإجراءاتها، الأمر الذي يتوجب عليه استخدام سياسة تحصيل قطاع الأعمال لمستويات الربحية العالية التي تحققها، فما يتمُ تحصيله يساهم بشكل أو بآخر بتخفيض العجز في الموازنة العامة.
- أما علاقة الإيرادات بعجز الموازنة العامة فقد اتّسمت بأنها علاقة عكسية لضعف إجراءات التحصيل ومحدودية أثر السياسة الضريبية.

3.5 التوصيات

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة يمكن التوصية بما يلي:

1-ضرورة تفعيل استخدام السياسة النقدية والتوسع بها لدورها في تخفيض تكاليف تمويل العجز في الموازنة العامة في الأردن، وعدم تراكم الدين.

2-ضرورة إدارة السياسة المالية للدولة إدارة فاعلة بشكل يساهم في ضبط النفقات الحكومية الجارية والتركيز على النفقات الرأسمالية.

3-تفعيل السياسات الضريبية وإجراءات التحصيل للحد من عمليات التهرب الضريبي التي تساهم في تفاقم مشكلة العجز.

4-إجراء المزيد من الدراسات للتعرّف على العوامل والمتغيرات التي أظهرتها نتائج هذه الدراسة غير التي تمّت دراستها.

المراجع

المراجع العربية

أبو مصطفى، محمد (2009م)." دور وأهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية (دراسة تحليلية مقارنة عن الفترة من 2008-1999)".

البستنجي، جمال (2012م). "دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن".

بشور، عصام، (1976م)." المالية العامة والتشريع المالي"، مطبعة جامعة دمشق.

البنك المركزي، قانون رقم (23) لسنة (1971م)، عمان، الأردن.

التقرير الشهري لدائرة الأبحاث، أيلول 2013، البنك المركزي الأردني، أحدث التطورات النقدية والاقتصادية في الأردن.

الجلال، أحمد (2006م)." دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية".

الحاج، حسن (2007م). "عجز الموازنة: المشكلات والحلول"، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد الثالث والستون.

حسن، موفق (1999م)."التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية"، مجلة جامعة دمشق المجلد 15، العدد الثاني، ص 77، دمشق، 1999.

رجب، محمد كمال حسين، (2011م)." أثر السياسة الإنفاقية في التضخم في فلسطين "، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، غزة.

سعاد، سالكي، (2011م)."دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر –دراسة بعض دول المغرب العربي–"، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد.

السلامة، ياسر (2013م)."أثر السياسات النقدية على أسواق الاسهم دراسة حالة بورصة عمان للأوراق المالية(1978–2011)"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك.

الشرع، منذر، والطلافحة، حسين، وزريقات، زياد(1994م)." الطلب على العمل ومرونات الإحلال في سوق العمل الأردني، أبحاث اليرموك،"سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية جامعة اليرموك"(4) 241–275

طراد، اسماعيل وعباد، جمعة " التشريعات المالية والمصرفية" . دار وائل للنشر والتوزيع 2004.

عامر، وحيد مهدي، (2010م)." السياسات النقدية والمالية والاستقرار الاقتصادي: النظرية والتطبيق"، مطبعة الدار الجامعية، جامعة النهضة.

عبدالعظيم، حمدي(1986م)."السياسات المالية والنقدية"، مكتبة النهضة العربية، بيروت.

العمر، ابراهيم صالح، والحصري، ديانا بولس، والعلاوين، محمد عبد الهادي، (2013م)." اثر عجز الموازنة العامة على معدل الفائدة في الاردن (1996-2008) "، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 40، العدد 1.

قوقزة، إيمان فلاح محمد، (2014)." أثر السياسة المالية على التشغيل في الاردن: دراسة تحليلية قياسية(1970-2012)"، رسالة ماجستيرغير منشورة، جامعة اليرموك، الأردن.

كناكريه، عزالدين، (2013م)." تزايد الدين العام لأكثر من عجز الموازنة وأسبابه"، جريدة الرأي.

المجالي، طارق محمد، (2006م). " الكفاءة النسبية للسياسة النقدية والمالية حالة قياسية: الأردن(الربع الأول1970-الربع الرابع2005)"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

مجيد، ضياء، الاقتصاد النقدي (المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية)، عمان، 2000.

محب، توفيق، (2011)."الاقتصاد النقدي والمصرفي دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات"، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، ص 347، 139، الاسكندرية–مصر، 2011.

محمد، أحمد(2009)." التأثيرات المتبادلة بين السياسة المالية و سياسة الاستثمار في تحقيق الإصلاح الاقتصادي(دراسة مقارنة)"، رسالة دكتوراة غير منشورة، جامعة عين شمس، القاهرة،

مسعود، دراوسي (2005م). " السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 2004–1990.

المسلماني، زياد (2009م)." السياسة النقدية وأثرها على أداء البنوك الأردنية التجارية من حيث السيولة والربحية واليسر المالي"، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، اربد، الأردن.

المشعل، ياسر(2013م)."تناسق السياسات المالية والنقدية في إطارها النظري"، وكالة دام برس.

المنظمة العربية للتنمية الإدارية. (2010). *الازمة المالية العالمية: التداعيات والآثار على اقتصاد الدول العربية: بحوث واوراق عمل مؤتمر تداعيات الازمة المالية العالمية واثرها على اقتصاديات الدول العربية: شرم الشيخ،* جمهورية مصر *العربية، ابريل 2009*. المنظمة العربية للتنمية الإدارية،.

نسور، إياد عبد الفتاح، (2011م)." الدين العام ومؤشراته"، وكالة جلعاد الإخبارية.

الهيتي، أحمد و أيوب، أوس، (2012م)."دور السياسة النقدية والمالية في النمو الاقتصادي"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 8

الوادي، محمود حسين، (2007م). "مبادئ المالية العامة"، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان.

المواقع الالكترونية

- http://www.cbj.gov.jo/
- http://www.tadawul.net/forum/archive/index.php?t-113.html
- http://ar.wikipedia.org/wiki/%D9%86%D9%85%D9%88_%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A
- http://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%A5%D9%86%D9%81%D8%A7%D9%82_%D8%AD%D9%83%D9%88%D9%85%D9%8A
- http://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.ZS
- http://www.4algeria.com/vb/4algeria.336020/
- faculty.mu.edu.sa/download.php?fid=33039
- http://en.wikipedia.org/wiki/Policy_mix
- http://www.icn.com/ar/article/2012/07/29/%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9/index.html
- http://mpra.ub.uni-muenchen.de/id/eprint/26856
- http://www.arjournals.info/arabic.php?art_id=10174

المراجع الأجنبية

Akhtar, M. A., 1997. Understanding Open Market Operation. Federal Reserve Bank of New York.

Amidu, M., 2006. The Link Between Monetary Policy and Banks Lending Behaviour: The Ghanian Case. Banks and Banks Systems, Vol. 1, Issue 4.

Eastburn, D., and Hoskins, W., 1978. The Influence of Monetary Policy on Commercial Banking. Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review, ISSN 0007_7011.

Eiteman. K, Stonehill. I and Noffett. H(2004). " Multinational Business Finance 10th edition, Pearson Addison-Wesley.

Eshag, E. (1983) Fiscal and Monetary policy in developing countries (Press Syndicate of the University of Cambrige, British).

Fatima, G., Ahmad, M., and Ur Rehman, W., Consequential Effects of Budget Deficit on Economic Growth of Pakistan. International Journal of Business & Socail Science, Vol.3 No.7, 2012.

Friedman, M., 1959. A Program for Monetary Stability. New York: Fordham University Press.

Gujarati, D.N. (2003). Basic Econometrics Fourth Edition, Irwin/McGraw_Hill: New York.

James, S and Nobes, CH. (1978). The Economics of Taxation (Philip Allan Publishing Limited Market Place Dedding to Oxford OX5. 4SE, Oxford).

Laubach, Thomas (2003)”New Evidence of the Interest Rate Effects of Budget Deficits & Debt”. Working Papers Finance & Economic Discussion Series, Board of Governers of the Federal Reserve System.

Marszalek, P., “Coordination of Monetary and Fiscal Policy”, the Poznan University of Economics, Volume 3, No. 2, 2003.

Metin, K., “The Relationship between Inflation and the Budget Deficit in Turkey”, Bilkent University, Ankara, Turkey. Journal of Business & Economic Statistics, Vol.16, No.4, 1998, p.412-422

Mikesell, J L. (2003). Fiscal Administration: analysis and application for the public sector 3th edition (cole publishing company pacific grove, California) pp.282, 39.

Mohd Zaini abd Karim, Amy Azhar mohd harif & Azira adziz"Monetary Policy and Sectorial Bank Lending in Malaysia" Global Economic Review. Vol. 35, No.3. PP 303-326. September 2006.

Rao, P., 2006. Monetary Policy: It’s Impact on the Profitability of Banks in India”. International Business and Economic Research Journal, Vol. 5, No. 3.

Thadden, Leopold von, “Active Monetary Policy, Passive Fiscal Policy and the Value of Public Debt: Some Further Monetarist Arithmetic”, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank, Discussion Paper 12/03, June 2003.

Worms, Andreas. “Monetary Policy Effects on Banks Loans in Germany” A panel-econometric Analysis”Economic Research Center of the Dutsche Bundes bank. Discussion Paper. 2001.